ETH zürich



KOF Bulletin

Nr. 151, Mai 2021

KOF Konjunkturforschungsstelle

EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser

Seit mehr als 100 Tagen ist Joe Biden Präsident der USA – traditionell ein guter Zeitpunkt, um eine erste Bilanz zu ziehen. Im ersten Beitrag kommen aus diesem Anlass vier US-Experten aus der Schweiz zu Wort, die dem demokratischen Präsidenten ein überwiegend positives Zeugnis ausstellen. Biden habe wirtschaftspolitisch geliefert und bei der Corona-Impfkampagne respektable Erfolge erzielt, so der Tenor. Auch für seinen – gerade im Vergleich zu seinem unkonventionellen Amtsvorgänger Donald Trump – ruhigen, aber effizienten Regierungsstil finden die befragten Experten lobende Worte. Allerdings wird in dem Artikel auch deutlich, dass auf den 78-Jährigen bei der Bekämpfung der Pandemie und ihren wirtschaftlichen Auswirkungen eine Mammutaufgabe wartet, während gleichzeitig sein politischer und fiskalischer Spielraum eingeschränkt ist.

Anders als in den USA, wo die Regierung Biden ein billionenschweres Konjunkturpaket lanciert hat, hat die Schweiz bisher noch kein klassisches Fiskalprogramm ins Leben gerufen. Doch fast jeder zweite Schweizer Forschende würde ein solches Programm befürworten, wie die KOF-NZZ Ökonomenumfrage zeigt. Die befragten Wirtschaftswissenschaftler und Wirtschaftswissenschaftlerinnen sind generell der Meinung, dass die Schweiz bei der Bekämpfung der Corona-Krise eher zu wenig als zu viel Geld ausgegeben hat. Dazu würde die Mehrzahl der Forschenden auch eine höhere Staatsverschuldung in Kauf nehmen. Die detaillierten Ergebnisse der KOF-NZZ Ökonomenumfrage finden Sie im zweiten Beitrag.

Der dritte Beitrag befasst sich mit der Bedeutung von Lohnrigidität für die Geldpolitik und untersucht am Beispiel des Frankenschocks von 2015, ob Deflation und rigide Löhne der Wirtschaft schaden.

Die aktuelle KOF Konjunkturumfrage vom April gibt Anlass zu Optimismus: Die Stimmung in der Schweizer Wirtschaft hellt sich weiter auf. Die Unternehmen blicken deutlich zuversichtlicher in die Zukunft als im März und zu Jahresbeginn. Allerdings sorgt die Corona-Krise auch dafür, dass es in immer mehr Branchen an Waren, Vorprodukten und Betriebsmitteln fehlt. Mehr dazu lesen Sie im vierten und fünften Beitrag.

Wir wünschen Ihnen eine gute Lektüre
Thomas Domjahn, Sina Freiermuth und Jan Lüthi

KONJUNKTUR UND FORSCHUNG

USA: Schwierige Ausgangslage für Präsident Joe Biden



US-Präsident Joe Biden ist mit viel Schwung in sein Amt gestartet. Doch auf den 78-Jährigen warten in der schwersten Wirtschaftskrise der Nachkriegsgeschichte grosse Aufgaben – und sein politischer und fiskalischer Spielraum ist beschränkt. Eine Zwischenbilanz nach den ersten 100 Tagen der Regierung Biden.

Gut 100 Tage ist Joe Biden mittlerweile im Amt und hat in dieser kurzen Zeit bereits einiges erreicht. Das grösste Konjunkturpaket der US-Geschichte wurde durch den Kongress gebracht und fast 40 Durchführungsverordnungen des Präsidenten («Executive Orders») wurden bereits erlassen, deutlich mehr als bei den drei vorherigen Präsidenten. Und auch von seinen Wahlversprechen konnte Joe Biden bereits einige in den 100 Tagen einlösen, wie das Ziel, mindestens 100 Millionen US-Amerikaner zu impfen. Gegeben der Ausgangslage, der sich Präsident Biden zum Beginn seiner Amtszeit gegenübersah, ist die Geschwindigkeit der neuen Regierung nicht verwunderlich.

Wirtschaftlich übernahm Joe Biden das Land nach der schwersten Wirtschaftskrise der Nachkriegsgeschichte, jedoch war im Januar 2021 der Tiefpunkt bereits durchschritten und die Erholung eingeleitet. Trotzdem war die Produktionslücke, die den Auslastungsgrad der Wirtschaft approximiert, noch immer um mehr als –3% geöffnet. Vor der Corona-Krise war die Wirtschaft sogar mit +1% überausgelastet (siehe Grafik 1). Die Arbeitslosigkeit war zwar bereits wieder rückläufig, mit 6.3% aber immer noch deutlich höher als vor der Krise (3.5%) (siehe Grafik 2). Die Arbeitslosenrate verschleiert jedoch, dass viele Menschen den aktiven Arbeitsmarkt verlassen haben: Die Partizipationsrate lag zu Jahresbeginn bei 61% nach 63.3% im Februar 2020. Diese entmutigten Arbeitnehmer dürften bei einer kräftigen Erholung wieder auf den Arbeitsmarkt zurückkehren, was dann jedoch die Arbeitslosenquote wieder erhöhen könnte.

Hohe Staatsschulden und enge Mehrheitsverhältnisse

Fiskalisch ist der Spielraum der neuen Regierung in der Zukunft wohl eingeschränkt. Die neue Regierung übernahm das Land mit einem Budgetdefizit von fast –15% des Bruttoinlandprodukts und einer Gesamtverschuldung der

öffentlichen Hand von 130% des Bruttoinlandprodukts, beides Rekordwerte in der Nachkriegsgeschichte (siehe Grafik 3). Dies wird durch das aktuelle Zinsumfeld etwas relativiert: Die Renditen auf langfristige Staatsanleihen lagen zu Beginn des Jahres bei gut 1% und damit nahe den historischen Tiefständen, wodurch die hohe Schuldenlast eher tragbar wird (siehe Grafik 4). Steigende Renditen, wie zuletzt beobachtbar, schränken jedoch den fiskalischen Spielraum weiter ein.

Am meisten eingeschränkt ist die Regierung von Joe Biden wohl aber politisch. Die Demokraten haben im Repräsentantenhaus nur eine hauchdünne Mehrheit und sind im Senat auf die Stimme der Vizepräsidentin Kamala Harris angewiesen, die in Pattsituationen entscheidet. Eine solche Konstellation ist recht selten und kam zuletzt in den ersten Monaten der Präsidentschaft von George W. Bush vor. Eine solche hauchdünne Mehrheit erlaubt die Durchsetzung von Exekutiv- und Justizbeamten, die vom Präsidenten nominiert wurden, sowie die Aufhebung von kürzlich von der Trump-Administration erlassenen Vorschriften.

G 1: Produktionslücke in den USA

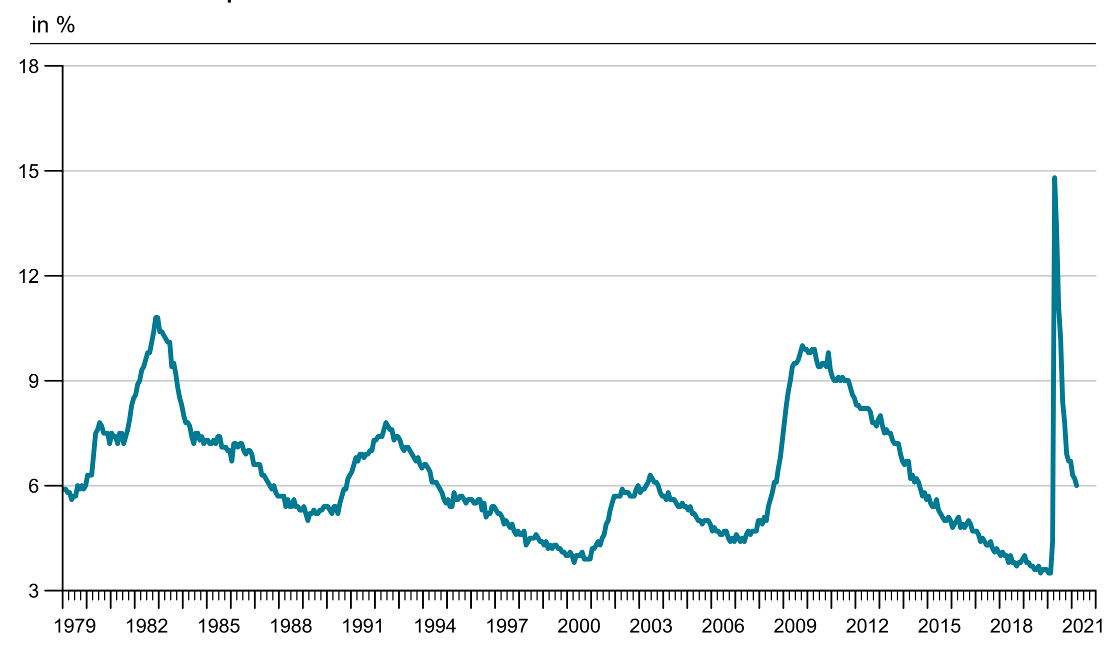
in % des Produktionspotenzials



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Congressional Budget Office

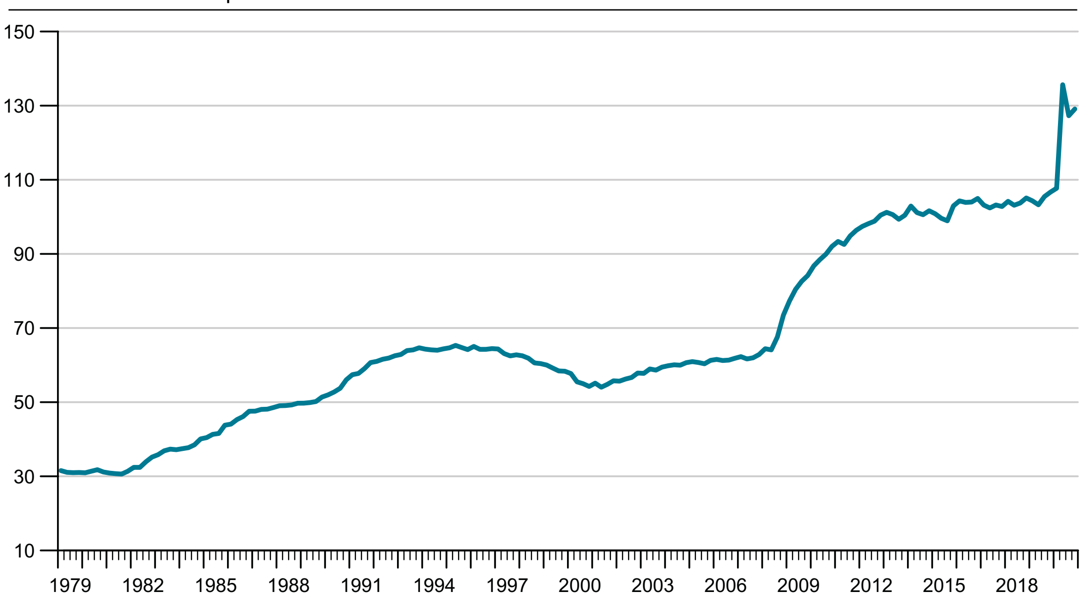
G 2: Arbeitslosenquote in den USA

in %



Quelle: Bureau of Labor Statistics

G 3: Gesamtverschuldung der öffentlichen Hand
in % des Bruttoinlandprodukts



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis

Zudem besteht in wenigen Fällen die Möglichkeit, bestimmte jährliche Haushalts- und Steuermassnahmen über einen als «Reconciliation» bekannten Prozess voranzutreiben. Nur Angelegenheiten, die in einem vernünftigen Zusammenhang mit Steuern und Ausgaben stehen, dürfen in solche Gesetzesentwürfe aufgenommen werden. Für die meisten Gesetzgebungsverfahren hingegen sind im Senat mindestens 60 Sitze notwendig. Dies würde bei den gegebenen Mehrheitsverhältnissen eine Zusammenarbeit über die Parteigrenzen hinweg erfordern.

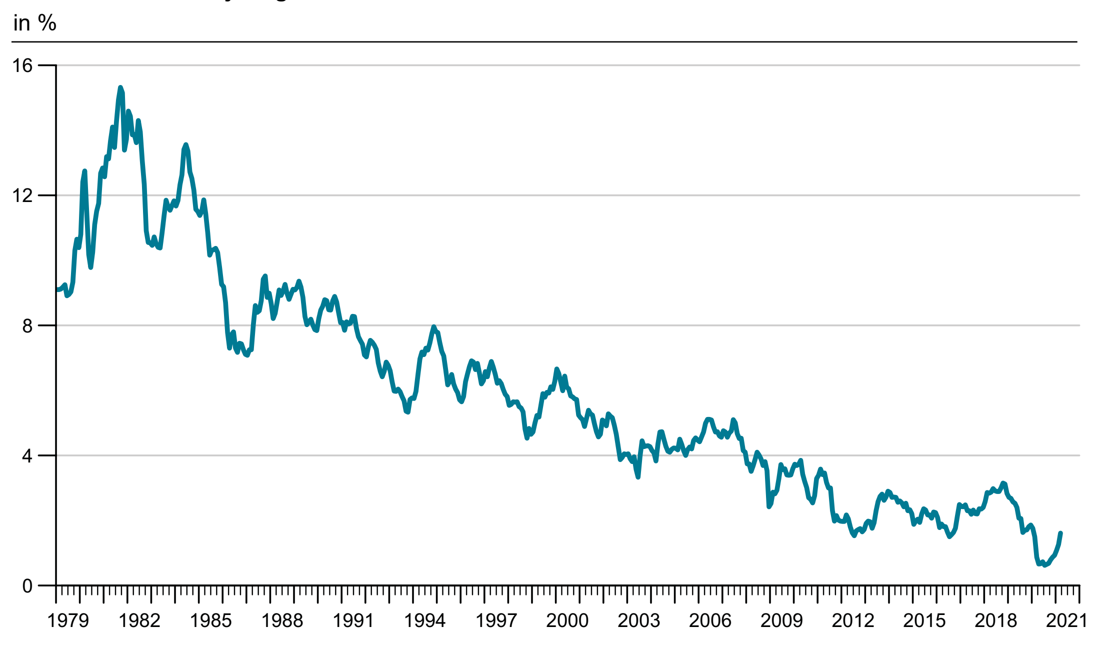
Die Parteienlandschaft ist extrem polarisiert – wenig Spielraum für Zusammenarbeit

Eine solche Zusammenarbeit ist in der aktuellen Situation jedoch kaum denkbar: Die Polarisierung der beiden Parteien ist so stark wie noch nie in der US-Geschichte. Grafik 5 zeigt die durchschnittliche politische Haltung der Abgeordneten der jeweiligen Partei im Senat und im Repräsentantenhaus. Dabei wird jedem Abgeordneten eine Punktzahl unter anderem auf Basis des vergangenen Abstimmungsverhaltens zugewiesen.[1] Zwar bestand schon seit jeher eine gewisse Polarisierung im Zweiparteiensystem der Vereinigten Staaten, jedoch gab es vor den 90er Jahren und zeitweise unter George W. Bush als Folge der Terroranschläge im Jahr 2001 regelmässig eine Zusammenarbeit über die Parteigrenzen hinweg, nicht zuletzt da es zwischen den Flügeln der beiden Parteien immer noch ideologische Überschneidungen und damit Raum für Kompromisse gab. Bereits unter Obama und Trump bestanden kaum Überschneidungen und auch im aktuellen Kongress sind die «liberalste» Republikanerin und der «konservativste» Demokrat im Senat deutlich voneinander entfernt. Gegeben der knappen Mehrheiten und wenig Spielraum für parteiübergreifende Zusammenarbeit im stärksten polarisierten Kongress der US-Geschichte, ist absolute Parteidisziplin nötig, da bereits eine Stimme ausreicht, um die Mehrheit im Senat zu verlieren. Dies gibt einzelnen Abgeordneten, wie zum Beispiel dem konservativen Demokraten Joe Manchin aus West Virginia, überdurchschnittlich viel Macht, Zugeständnisse bei Initiativen zu erreichen, die er als zu «liberal» erachtet.

Insgesamt ist der Spielraum von Präsident Joe Biden sowohl politisch als auch fiskalisch stark eingeschränkt. Zudem droht in den Zwischenwahlen im Herbst 2022 ein Verlust der Mehrheit in beiden Kammern. Dies erklärt auch die hohe Geschwindigkeit, mit der die neue Regierung Programme und Direktiven verabschiedet. Die wirtschaftliche Situation hingegen kann aber auch eine Chance für Joe Biden darstellen: Eine erfolgreiche und kräftige wirtschaftliche Erholung, sinkende Arbeitslosigkeit, Erfolg bei der Impfkampagne und dadurch eine schnelle Öffnung der Wirtschaft könnten bei den Zwischenwahlen sogar zu Zugewinnen in beiden Kammern führen.

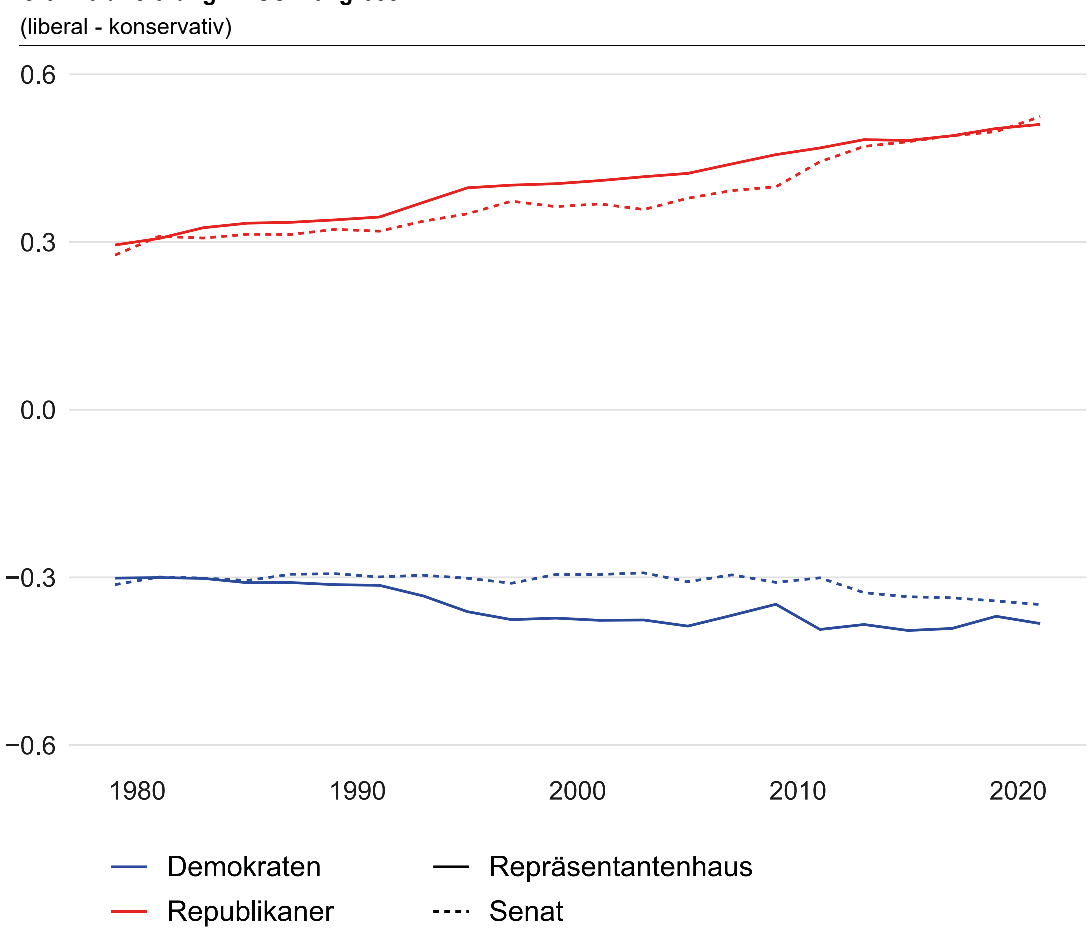
[1] Die Datengrundlage hierzu findet sich auf: https://voteview.com/articles/party_polarization

G 4: Rendite auf 10-jährige US-Staatsanleihen
in %



Quelle: OECD

G 5: Polarisierung im US-Kongress
(liberal - konservativ)



Quelle: UCLA, https://voteview.com/

Zehn Fragen zur Präsidentschaft von Joe Biden

1. **Wie beurteilen Experten die ersten 100 Tage im Amt von Joe Biden?** Das Urteil von Christa Markwalder, FDP-Nationalrätin und Präsidentin des Parlamentarischen Vereins Schweiz-USA, über den Start der Amtszeit Bidens fällt positiv aus. «Mit Biden regieren im Weissen Haus wieder Fakten statt Fake News. Ohne Twitter-Tiraden und Show-Effekte wie unter Donald Trump ist es fast etwas langweilig geworden. Aber das ist genau das, was die USA und die Welt jetzt brauchen», sagte Markwalder beim KOF Wirtschaftsforum zum Thema «100 Tage Joe Biden. Was kann die Schweiz für die nächsten 1360 Tage erwarten?». Biden habe wirtschaftspolitisch und bei der Bekämpfung der Corona-Pandemie geliefert. So hat Biden das Ziel von 100 Millionen Impfungen in seinen ersten 100 Amtstagen bereits nach knapp 60 Tagen erreicht und dann auf 200 Millionen erhöht und auch dieses Ziel mittlerweile erreicht. Zugute kommt Biden dabei, dass mit den Impfstoffen von Moderna/Lonza, Biontech/Pfizer und Johnson & Johnson drei der wichtigsten Vakzine in den USA produziert werden und somit das Land direkt an der Quelle sitzt.
2. **Wie steht es derzeit um die Wirtschaft in den USA?** Die US-Wirtschaft hat sich deutlich schneller von der Corona-Krise erholt als Europa. «Der Wirtschaftsaufschwung in den USA ist in vollem Gange. Ich erwarte jetzt Goldene Zwanziger Jahre. Biden hat ein Flugzeug übernommen, das gerade am Abheben ist», sagte Martin Naville, CEO der Schweizerisch-Amerikanischen Handelskammer, beim KOF Wirtschaftsforum. Dabei haben die USA mit ihrer hohen Binnennachfrage gegenüber kleinen Ländern wie der Schweiz den Vorteil, dass sie nicht so exportabhängig sind. So erwirtschaftet allein der Bundesstaat Kalifornien ein Bruttoinlandprodukt (BIP) in Höhe des italienischen BIP. Die Wirtschaftsleistung von Texas entspricht der von Russland. Florida ist so reich wie die Niederlande.
3. **Droht der US-Wirtschaft durch das Konjunkturpaket eine Überhitzung?** Diese Gefahr sieht der KOF-Volkswirt und US-Experte Stefan Neuwirth derzeit nicht. Die Arbeitslosigkeit in den USA sei trotz des Rückgangs immer noch hoch und das Produktionspotenzial immer noch nicht ausgelastet, so dass es derzeit keinen Preisdruck gebe.
4. **Wie sind derzeit die politischen und wirtschaftlichen Beziehungen zwischen der Schweiz und den USA?** «Die Schweiz und die USA teilen politisch ähnliche Grundwerte», sagt Christa Markwalder. Beide Länder verbindet eine lange demokratische Tradition. Auch wirtschaftlich sind die Beziehungen eng. Die Kooperation zwischen Moderna und Lonza bei der Impfstoffproduktion sei ein Paradebeispiel der Wirtschaftsverflechtungen, so Christa Markwalder. Die USA sind nach Deutschland der wichtigste Handelspartner der Schweiz. Allerdings hat die Schweiz – anders als zum Beispiel Japan, Südkorea, Mexiko oder Kanada – bisher noch kein Freihandelsabkommen mit den USA abgeschlossen.
5. **Welche Schweizer Branchen könnten von der Wirtschaftspolitik Bidens profitieren?** «Generell gilt: Wenn es den USA gut geht, geht es auch der Weltwirtschaft gut», sagte Stefan Neuwirth, der an der KOF im Bereich internationale Konjunktur forscht. Besonders könnten laut Martin Naville in der Schweiz die Elektronik- und Pharmabranche sowie die Umwelttechnologie und der Maschinenbau profitieren.
6. **Joe Biden war acht Jahre lang unter Barack Obama Vizepräsident. Was hat Biden von seinem Vor-Vorgänger gelernt?** «Barack Obama wurde damals dafür kritisiert, dass sein Hilfspaket nach der Finanzkrise zu klein ausgefallen sei», erklärte Stefan Neuwirth. Biden habe als Lehre daraus diesmal eine Wirtschaftspolitik nach dem Motto «Nicht kleckern, sondern klotzen!» durchgesetzt. Zudem haben sich die Verhandlungen von Obama mit den Republikanern oft als zäh und ineffizient erwiesen, so die Analyse von Stefan Neuwirth. Deshalb habe Biden nach kurzen gescheiterten Sondierungsgesprächen mit den Republikanern das Hilfspaket mit der eigenen Partei ohne überparteilichen Konsens durchgezogen.
7. **Wie schätzen Experten die Zusammenstellung des Kabinetts der Regierung Biden ein?** «Biden hat ein sehr erfahrenes und diverses Kabinett aufgestellt», sagte Christa Markwalder. Auch Martin Naville bezeichnete das Biden-Kabinett als «professionell, erfahren und pragmatisch». Mit Kamala Harris hat Biden zum ersten Mal eine Frau als Vizepräsidentin nominiert. Innenministerin Deb Haaland ist die erste indigene US-Ministerin. Viele Regierungsmitglieder hatten zuvor bereits hohe Ämter inne. So war Finanzministerin Janet Yellen bis 2018 Chefin der amerikanischen Notenbank und der ehemalige

Aussenminister John Kerry ist von Biden zum Sondergesandten des Präsidenten für das Klima nominiert worden.

8. **Gibt es auch Europäer, die Trump nachtrauern?** Trump-Fans muss man in Europa fast mit der Lupe suchen. «Niemand trauert der Person Trump nach», sagte Martin Naville. Biden sei im Gegensatz zu Trump integer, unaufgeregt und diplomatisch und deshalb «als Person der perfekte Präsident». Wirtschaftspolitisch habe Trump allerdings nicht alles falsch gemacht, so Martin Naville weiter. So habe Trump die Unternehmenssteuern gesenkt und auch die Arbeitslosigkeit sei unter Trump spürbar zurückgegangen, wovon auch und vor allem das untere Viertel der Gesellschaft profitiert habe. Andere US-Experten wenden allerdings ein, dass die Trendwende auf dem Arbeitsmarkt schon unter Barack Obama eingesetzt hat (siehe Grafik 2), wovon Trump profitiert habe.
9. **Gibt es überhaupt Kritik an Biden?** Ja. Dass Biden Corona-Schecks in Höhe von 1400 Dollar an einen Grossteil der Bevölkerung ausgestellt hat, stösst nicht nur auf Zustimmung. So befürchtet Christa Markwalder ein Strohfeuer. «Aus wirtschaftsliberaler Sicht ist das nicht nachhaltig.» Darüber hinaus betrachtet Martin Naville das von Biden geplante Infrastrukturpaket kritisch. Das Paket sei zwar notwendig, aber zu gross ausgefallen. Denn ein Grossteil des Volumens von zwei Billionen Dollar seien konsumtive Sozialausgaben. Investitionen, zum Beispiel in die Verkehrsinfrastruktur, in den Breitbandausbau, in die Sanierung der Wasserversorgungssysteme und in neue Energien, machen nur den kleineren Teil des Hilfspakets aus. Die langfristigen Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Stabilität seien schwer abschätzbar. Auch dass Biden zur Gegenfinanzierung des Infrastrukturpakets die unter Trump gesenkten Unternehmenssteuern wieder kräftig erhöhen will, ist Martin Naville ein Dorn im Auge. «In den USA den höchsten Steuersatz der OECD einzuführen, ist wohl nicht sehr zielführend, vor allem nach der Pandemiekrise.»
10. **Wird Biden noch ein zweites Mal antreten und kommt Donald Trump zurück?** Biden hat bereits angekündigt, 2024 für eine zweite Amtszeit kandidieren zu wollen. Eine Rückkehr Trumps aufs politische Parkett halten Experten für ausgeschlossen. «Es wird, denke ich, kein Remake der Trump-Show geben. Trump als Person wird kaum erfolgreich zurückkehren; der Sturm aufs Kapitol war so etwas wie das Finale der Trump-Präsidentschaft», sagte der SRF-Journalist Arthur Honegger, der lange Jahre als Korrespondent in den USA gearbeitet hat, beim KOF Wirtschaftsforum. Aber der Trumpismus als Bewegung sei nicht tot. Es gebe in den USA weiterhin Potenzial für eine rechtspopulistische Anti-Establishment-Bewegung, so Honegger. Der studierte Politikwissenschaftler befürchtet weiterhin eine polarisierte politische Kultur. «In den USA wird derzeit nicht der Konsens gesucht, sondern die Konfrontation.»

Einen Videomitschnitt des KOF Wirtschaftsforums zum Thema «100 Tage Joe Biden. Was kann die Schweiz für die nächsten 1360 Tage erwarten?» finden Sie unter:
https://kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page.html
Das nächste KOF Wirtschaftsforum findet am 11. Juni statt und beschäftigt sich mit der chinesischen Wirtschaftspräsenz in Europa und der Schweiz.

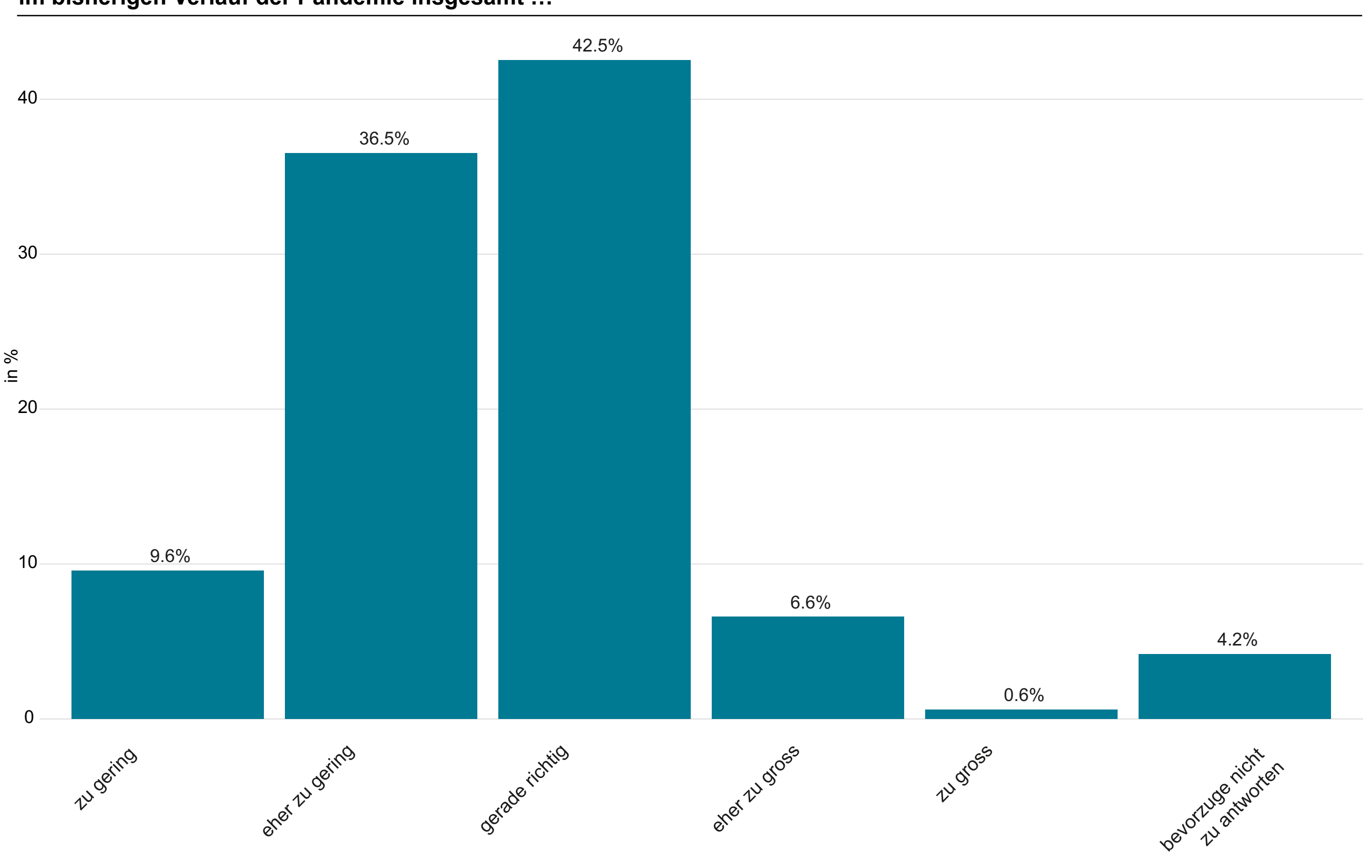
Ansprechpartner
Stefan Neuwirth | neuwirth@kof.ethz.ch
Thomas Domjahn | domjahn@kof.ethz.ch

KOF-NZZ Ökonomenumfrage: Grosse Mehrheit der Schweizer Wirtschaftswissenschaftler gegen raschen Schuldenabbau

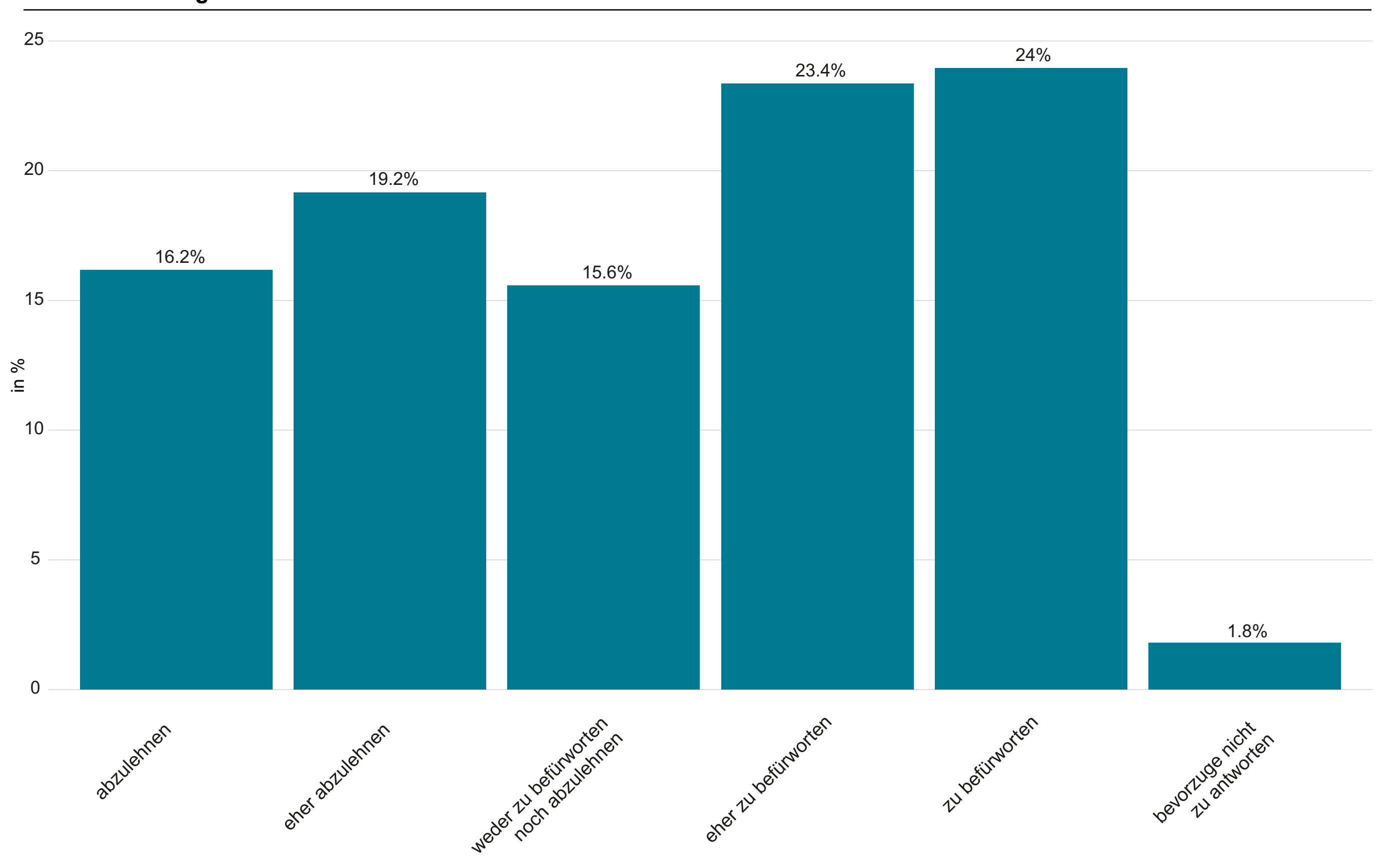
Die KOF hat im April 2021 gemeinsam mit der Neuen Zürcher Zeitung (NZZ) Ökonominnen und Ökonomen zu den staatlichen Hilfen in der Corona-Krise und der Zukunft der Staatsfinanzen befragt. Es gibt kaum Ökonomen, die meinen, dass die Schuldenbremse sehr strikt angewendet werden sollte. Einigkeit herrscht unter den 167 Umfrageteilnehmenden auch darüber, dass Einschnitte in Bildung, Forschung und soziale Sicherung vermieden werden sollten. Das Niveau der staatlichen Unterstützung wird von den befragten Wirtschaftswissenschaftlern kaum als zu hoch angesehen.

Zur Stützung der Wirtschaft hat der Schweizer Staat in der Pandemie diverse Hilfsmassnahmen beschlossen. Es wurden z.B. Bürgschaften für Überbrückungskredite übernommen, die Unterstützung für Kurzarbeit ausgebaut, ein Erwerbsersatz für Selbständige eingeführt sowie finanzielle Unterstützung für besonders stark betroffene Unternehmen geleistet. Seit Beginn der Pandemie diskutiert die Öffentlichkeit, ob der Gesamtumfang dieser Unterstützungen angemessen ist. 43% der befragten Ökonominnen und Ökonomen sehen den Umfang im bisherigen Verlauf der Pandemie als angemessen an (Grafik 6). 46% schätzen den Umfang allerdings als zu gering oder eher zu gering ein. Mit einem Anteil von 7% beurteilen nur wenige die Massnahmen als zu umfangreich.

G 6: Ist, Ihrer Einschätzung nach, der Gesamtumfang der Unterstützung durch den Staat im bisherigen Verlauf der Pandemie insgesamt …



G 7: Eine Forderung, die Schweiz soll ein fiskalisches Programm zur Ankurbelung der Wirtschaft auflegen, ist Ihrer Meinung nach …

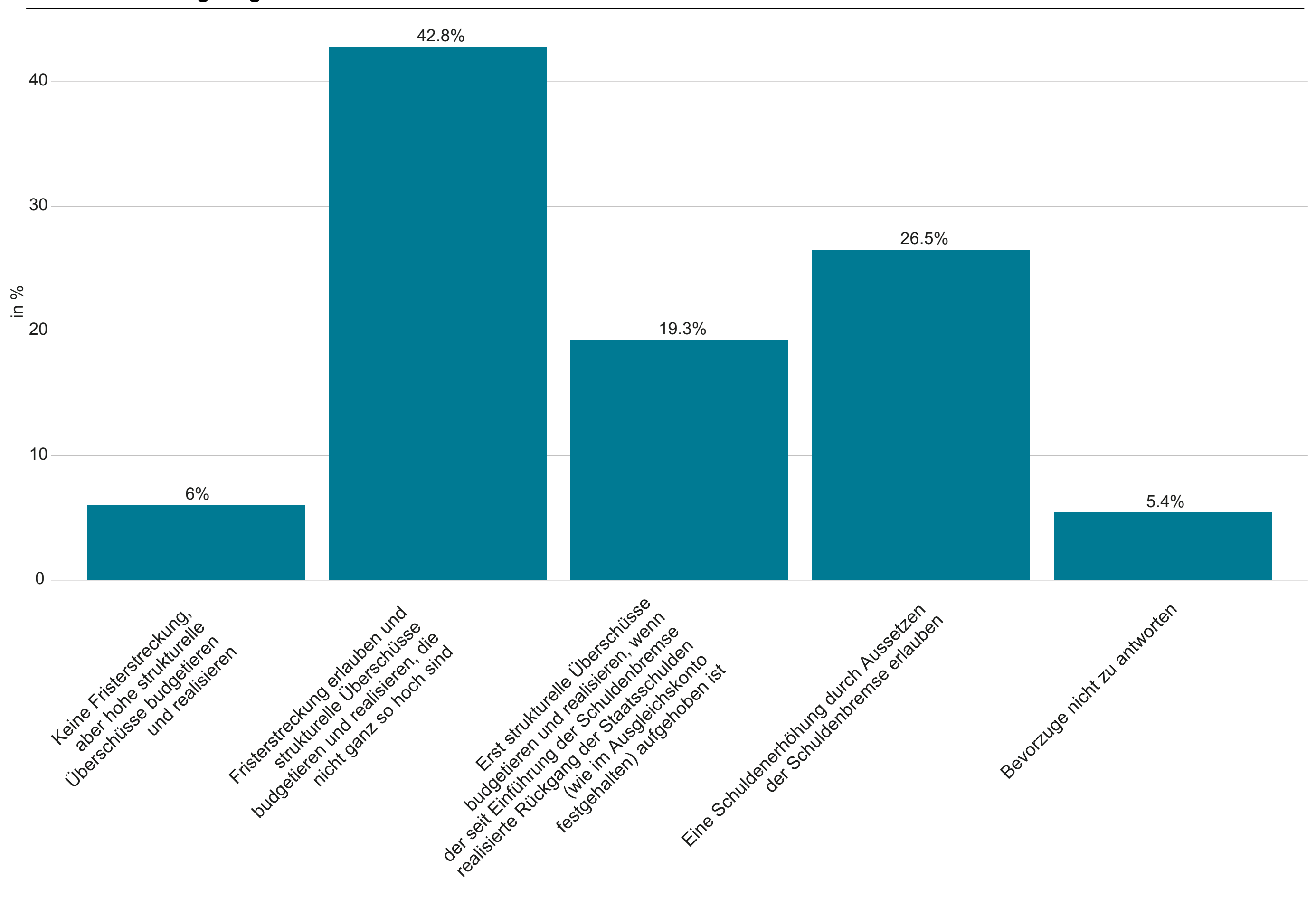


Um die wirtschaftliche Erholung von der Corona-Krise zu beschleunigen, haben einige Länder ein Fiskalprogramm aufgelegt. In den USA wurde z.B. ein umfangreiches Hilfspaket geschnürt, das unter anderem Investitionen in Infrastrukturprojekte beinhaltet. Der Wiederaufbaufonds der EU setzt dagegen zu einem grossen Teil auf Investitionen in Digitalisierungsprojekte und Klimaschutzmassnahmen. In der Schweiz steht ein Fiskalprogramm aktuell nicht zur Debatte. Ob ein solches Programm sinnvoll ist, hängt vom weiteren Verlauf der Rezession ab, wie sich die Wirtschaft erholen wird, ob zusätzliche Staatsausgaben vertretbar sind und ob das Programm zu inflationärem Druck führen könnte. Die Meinungen der befragten Ökonomen und Ökonominnen gehen auseinander: 47% der Umfrageteilnehmenden befürworten (eher) ein solches Programm für die Schweiz, 35% lehnen es (eher) ab (Grafik 7).

Jeder Vierte will Schuldenbremse während der Corona-Krise aussetzen

Die im Jahr 2003 in Kraft getretene Schuldenbremse verpflichtet den Bund, die nominalen Bundesschulden über einen Konjunkturzyklus hinweg zu stabilisieren. Damit soll der staatliche Handlungsspielraum stets gewährleistet sein und soll nicht auf Kosten der künftigen Generationen gelebt werden. Gemäss den geltenden Regeln der Schuldenbremse müssen die ausserordentlichen Ausgaben für die Corona-Massnahmen, welche auf das Amortisationskonto gebucht werden, innert sechs Jahren durch strukturelle Überschüsse im ordentlichen Haushalt abgetragen werden. Diese ausserordentlichen Ausgaben betrugen im Jahr 2020 rund 15 Mrd. Fr., nach Verrechnung mit dem Stand des Amortisationskontos per Ende 2019 resultiert ein Fehlbetrag auf dem Amortisationskonto von knapp

G 8: Wie sollte aus volkswirtschaftlicher Sicht der Bund am besten mit dem krisenbedingten Anstieg der Verschuldung umgehen?



10 Mrd. Fr. per Ende 2020.[1] Für 2021 rechnet das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) für den Bund mit zusätzlichen ausserordentlichen Ausgaben in der Höhe von 21 Mrd. Fr.[2] Die Ökonominnen und Ökonomen wurden befragt, wie der Bund aus volkswirtschaftlicher Sicht am besten mit diesem Schuldenanstieg umgehen soll. Eine erste Möglichkeit ist der Abbau der Schulden innerhalb von sechs Jahren, was hoher struktureller Überschüsse bedarf. Allerdings ist einerseits fraglich, ob solch hohe Überschüsse überhaupt realisierbar wären, und andererseits könnte der Spardruck die wirtschaftliche Erholung bremsen. Entsprechend empfehlen nur 6% der Ökonominnen und Ökonomen diese Möglichkeit (Grafik 8).

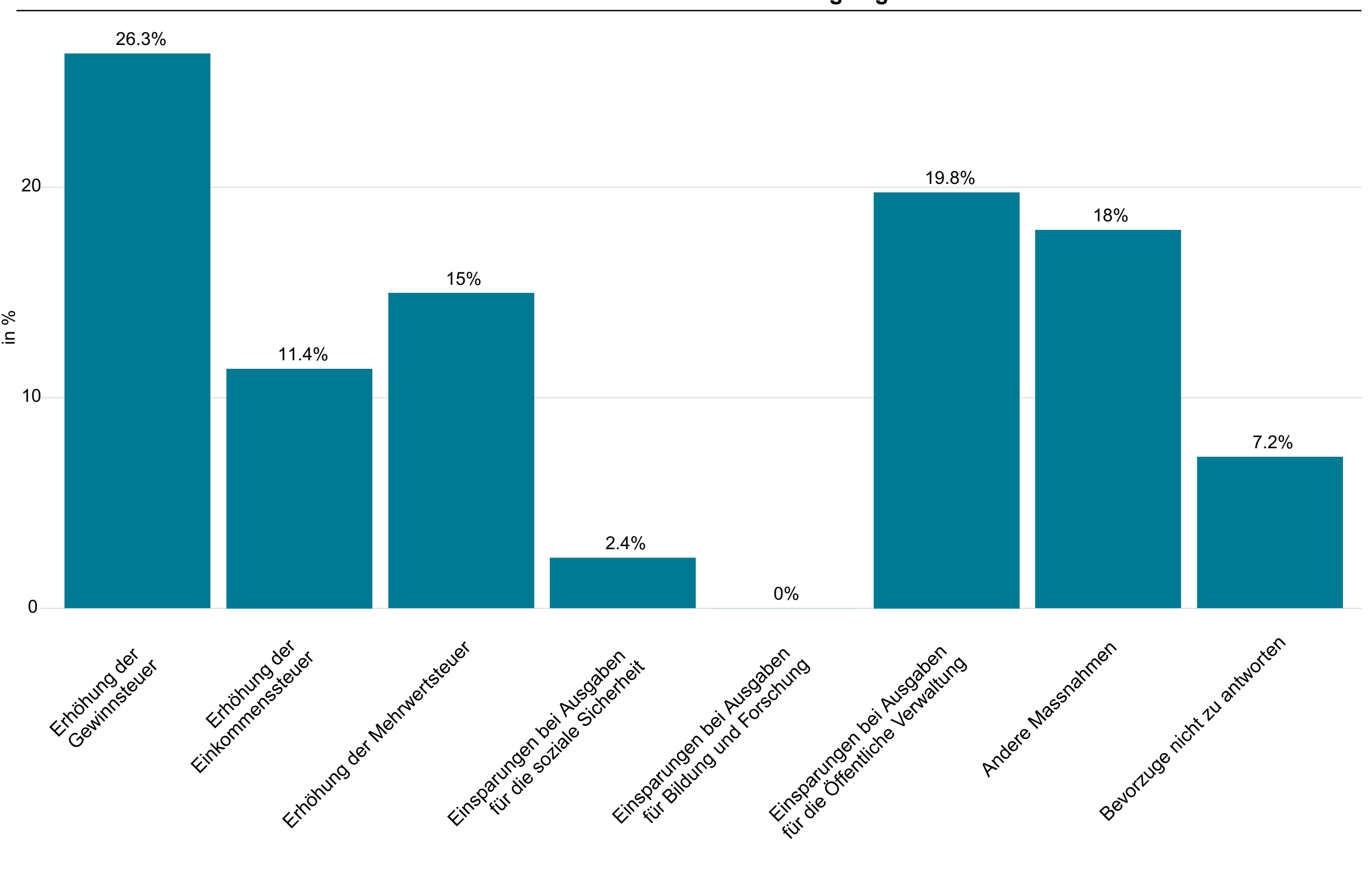
Alternativ kann die Bundesversammlung gemäss dem Finanzhaushaltsgesetz in besonderen Fällen die Frist des Schuldenabbaus erstrecken, somit wären weniger hohe strukturelle Überschüsse nötig – dafür aber über eine längere Zeitspanne.[3] Mit einem Anteil von 43% stellt dies die meistgewählte Antwort dar. Eine dritte Option ist die Verrechnung des Fehlbetrages mit dem Ausgleichskonto.[4] Im Ausgleichskonto werden die Budgetunterschreitungen des ordentlichen Haushalts seit der Einführung der Schuldenbremse festgehalten. Um Nachtragskredite zu vermeiden, budgetieren die Verwaltungseinheiten grundsätzlich vorsichtig, dadurch entstehen Kreditreste. Per Ende 2019 betrug der Positivsaldo auf dem (fiktiven) Ausgleichskonto

[1] https://www.efv.admin.ch/dam/efv/de/dokumente/Finanzberichte/finanzberichte/rechnung/2020/rg1-2020.pdf.download.pdf/RG1_d.pdf (S. 24-26)
[2] https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/65609.pdf
[3] https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/2006/227/de#art_17_b
[4] https://www.nzz.ch/meinung/corona-ausgaben-zurueckzahlen-aber-nicht-alle-ld.1560133

G 9: Welche Staatsschuldenquote sollte ein Land wie die Schweiz mittel- bis langfristig anstreben?

in %
0
10
20
30
35.9%
32.9%
19.8%
6%
3%
1.8%
0.6%
0%
0%
1% bis 20%
21% bis 40%
41% bis 60%
61% bis 100%
Über 100%
Der Staat sollte keine bestimmte Quote anstreben
Bevorzuge nicht zu antworten

G 10: Für einen raschen Abbau der nominalen Schulden des Bundes müssten Ausgaben reduziert oder Einnahmen erhöht werden. Welche Massnahme wäre aus volkswirtschaftlicher Sicht dazu am geeignetsten?



28 Mrd. Fr.[5] Wird also dieser Saldo (oder ein Teil davon) auf das Amortisationskonto übertragen, müsste nur ein Teil der Corona-Schulden abgebaut werden. Eine solche Verrechnung mit dem Ausgleichskonto befürworten 19% der Umfrageteilnehmenden. Eine weitere Option ist das Aussetzen der Schuldenbremse und dementsprechend keine zwingende Realisierung von strukturellen Überschüssen in den Folgejahren. 27% der Volkswirte und Volkswirtinnen wählten diese Option. Befürworter argumentieren, dass die Bundesschulden durch künftige Budgetunterschreitungen auch ohne strukturelle Überschüsse sinken dürften. Zudem nimmt die Staatsschuldenquote, das Verhältnis zwischen den Staatsschulden und dem Bruttoinlandprodukt (BIP), bei einer wachsenden Wirtschaft auch ohne Schuldenabbau ab.



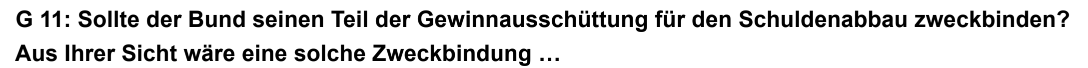
2019 und damit vor der Krise hatte die Schweiz eine Staatsschuldenquote nach Maastricht-Definition von rund 26%.[6] Im internationalen Vergleich war die Quote für die Schweiz damit relativ niedrig, die entsprechende Quote lag z.B. in Deutschland bei 60%.[7] Infolge der ausserordentlichen Massnahmen dürfte die Quote in der Schweiz bis Ende Jahr auf über 30% ansteigen.[8] Die Ökonominnen und Ökonomen wurden gefragt, welche Staatsschuldenquote ein Land wie die Schweiz mittel- bis langfristig anstreben sollte. Mit einem Anteil von 36% wurde der Bereich von 21% bis 40% am meisten gewählt (Grafik 9). 20% der Umfrageteilnehmenden gaben an, dass eine Quote zwischen 41% und 60% angestrebt werden soll – eine solche Quote würde wohl ein langfristiges Aussetzen der Schuldenbremse erfordern. Gemäss fast einem Drittel der Teilnehmenden soll der Staat hingegen keine bestimmte Quote anstreben. Hintergrund dieser Antwort dürfte sein, dass die Schuldenquote nicht allein betrachtet werden soll: Die Tragfähigkeit der Schulden hängt massgeblich etwa von dem nominalen Zinssatz, dem künftigen BIP-Wachstum, der Währung der Schulden und dem Verschuldungsniveau von anderen Ländern ab.

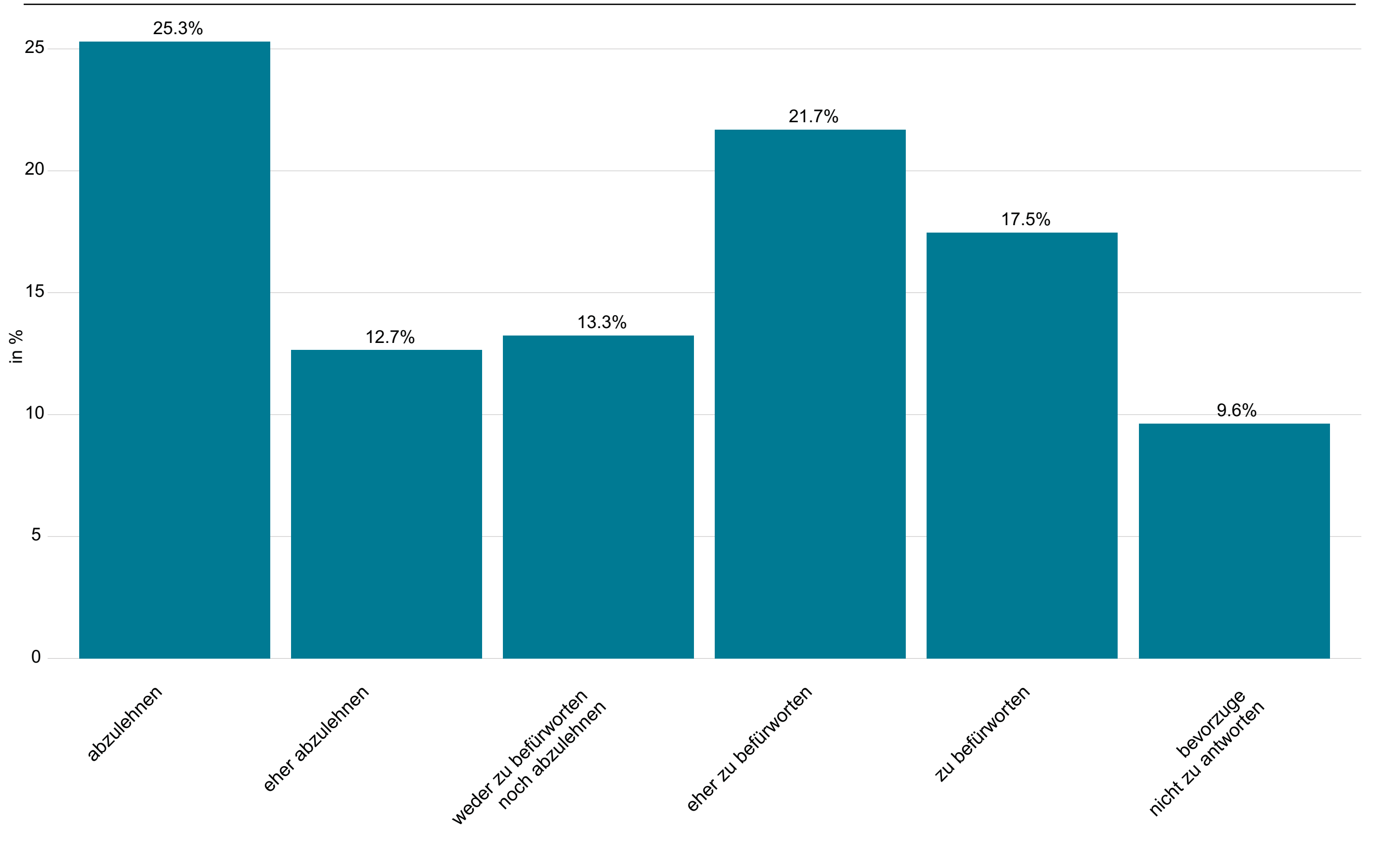
Eine weitere Frage thematisiert, welche die Einzelmassnahme erster Wahl ist, mit der der Bund die Schulden abbauen soll. Während 22% der Ökonominnen und Ökonomen eine Reduktion der Ausgaben bevorzugen, sprechen sich 53% für eine Erhöhung der Einnahmen aus (Grafik 10). Als am geeignetsten wird mit einem Anteil von 26% eine Erhöhung der Gewinnsteuer angesehen. Andere mögliche Massnahmen wären Einsparungen bei Ausgaben für die Öffentliche Verwaltung (20%), Erhöhung der Mehrwertsteuer (15%), Erhöhung der Einkommenssteuer (11%), Einsparungen bei Ausgaben für die soziale Sicherheit (2%) und Einsparungen bei Ausgaben für Bildung und Forschung (0%). Andere Massnahmen sehen 18% als am geeignetsten an.

Geteilte Meinungen bezüglich Zweckbindung der Gewinnausschüttungen der SNB

Damit ein rascher Abbau der Schulden möglich ist, wird in der Politik über eine Zweckbindung der Gewinnausschüttung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) debattiert.[9] Die Finanzkommission des Ständerates schlägt vor, die jährlichen Gewinnausschüttungen der SNB von bis zu 2 Mrd. Fr. an den Bund für den Abbau der krisenbedingten Schulden zweckzubinden.[10] So würde das Geld nicht in den Haushalt fliessen, wo gegebenenfalls andere Ansprüche geltend gemacht werden würden. Andererseits würde dies zu politischem Druck auf die SNB führen und damit deren Unabhängigkeit beeinträchtigten. Die Ökonominnen und Ökonomen sind auch hier geteilter Meinung: 39% befürworten oder befürworten eher eine Zweckbindung und 38% lehnen oder lehnen sie eher ab (Grafik 11).

[5] https://www.efv.admin.ch/dam/efv/de/dokumente/Finanzberichte/finanzberichte/rechnung/2020/rg1-2020.pdf.download.pdf/RG1_d.pdf
[6] https://www.efv.admin.ch/dam/efv/de/dokumente/Finanzberichte/finanzberichte/rechnung/2020/rg1-2020.pdf.download.pdf/RG1_d.pdf
[7] https://www.efv.admin.ch/dam/efv/de/dokumente/Finanzberichte/finanzberichte/rechnung/2019/rg1-2019.pdf.download.pdf/RG1-d.pdf
[8] https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/oeffentliche-verwaltung-finanzen/ausgaben-schulden.assetdetail.14960370.html
[9] https://www.parlament.ch/press-releases/Pages/mm-fk-s-2021-03-23.aspx
[10] https://www.snb.ch/de/iabout/snb/annacc/id/snb_annac_profit


G 11: Sollte der Bund seinen Teil der Gewinnausschüttung für den Schuldenabbau zweckbinden? Aus Ihrer Sicht wäre eine solche Zweckbindung ...



Die KOF-NZZ Ökonomenumfrage behandelt für die Schweiz wirtschaftspolitisch relevante Themen und ist ein Instrument, um die Ansichten der akademisch forschenden Ökonomen und Ökonominnen in der Öffentlichkeit sichtbar zu machen. Medienpartner der KOF bei der Erstellung und Interpretation der Ökonomenumfrage ist die Neue Zürcher Zeitung (NZZ).

Ansprechpartner
Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch
Florian Eckert | eckert@kof.ethz.ch
Nina Mühlebach | muehlebach@kof.ethz.ch

Weitere Informationen zur Ökonomenumfrage finden Sie unter:
https://kof.ethz.ch/umfragen/oekonomenumfragen/oekonomenumfragen.html

Schaden Deflation und rigide Löhne der Wirtschaft? Die Bedeutung von Lohnrigidität für die Geldpolitik

Anfang 2015 gab die Schweizer Nationalbank den CHF-Euro-Mindestwechselkurs auf und löste damit einen deflationären Schock aus. Wie haben Einkommen und Arbeitslosigkeit von Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern mit und ohne rigide Löhne darauf reagiert?

Viele Ökonominnen und Ökonomen halten Deflation (d.h. einen anhaltenden Rückgang des allgemeinen Preisniveaus) aus mindestens drei Gründen für schädlich. Erstens würden Konsumentinnen und Konsumenten Kaufentscheidungen in Erwartung niedrigerer Preise in die Zukunft verschieben. Zweitens würden fallende Preise es erschweren, nominale Kredite zu erfüllen. Drittens würden Unternehmerinnen und Unternehmer aufgrund von fallenden Umsätzen Stellen kürzen, falls sich Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer gegen Nominallohnkürzungen wehren. Insbesondere aus Angst vor diesen negativen Konsequenzen für die Wirtschaft streben die meisten Zentralbanken ein deutlich positives Inflationsziel an.

Während der COVID-19-Pandemie ist die Inflation in den meisten Ländern der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) gesunken (im Durchschnitt um 0.5 Prozentpunkte). Die Angst vor einer drohenden Deflation zeigt sich auch in den raschen Leitzinssenkungen und den neu aufgelegten Anleihenkaufprogrammen vieler Zentralbanken.

Deflationärer Schock nach Aufhebung der CHF-Wechselkursuntergrenze zum Euro

Es gibt jedoch nur wenig wissenschaftliche Untersuchungen, welche die negativen Auswirkungen von Deflation untersuchen. Zudem zeichnet sich in der bestehenden Forschung kein Konsens ab, ob Lohnrigiditäten – also mangelnde Flexibilität von Löhnen – relevant sind (z.B. Basu und House 2016). Daher untersuchen wir, ob Deflation aufgrund von nominellen Lohnrigiditäten zu tieferen Einkommen und höherer Arbeitslosigkeit führt (Funk und Kaufmann 2020). Wir verwenden einen neuen Datensatz zu Einkommen, Beschäftigung und Löhnen der Schweizer Erwerbsbevölkerung. Die Daten stammen aus dem Zentralregister der AHV und der Lohnstrukturerhebung, einer Firmenumfrage des Bundesamtes für Statistik. Die Umfragedaten enthalten Angaben zum vertraglich vereinbarten Lohn, so dass wir die Individuen in zwei Gruppen einteilen können. Die «Behandlungsgruppe» beinhaltet Individuen mit rigiden Löhnen, d.h. mit einer Nullrunde im Jahr 2014. Die «Kontrollgruppe» umfasst Individuen mit flexiblen Löhnen, d.h. mit einer kleinen Lohnkürzung im Jahr 2014. Anschliessend analysieren wir die unterschiedliche Einkommens- und Beschäftigungsentwicklung in den beiden Gruppen mit Hilfe der AHV-Daten.

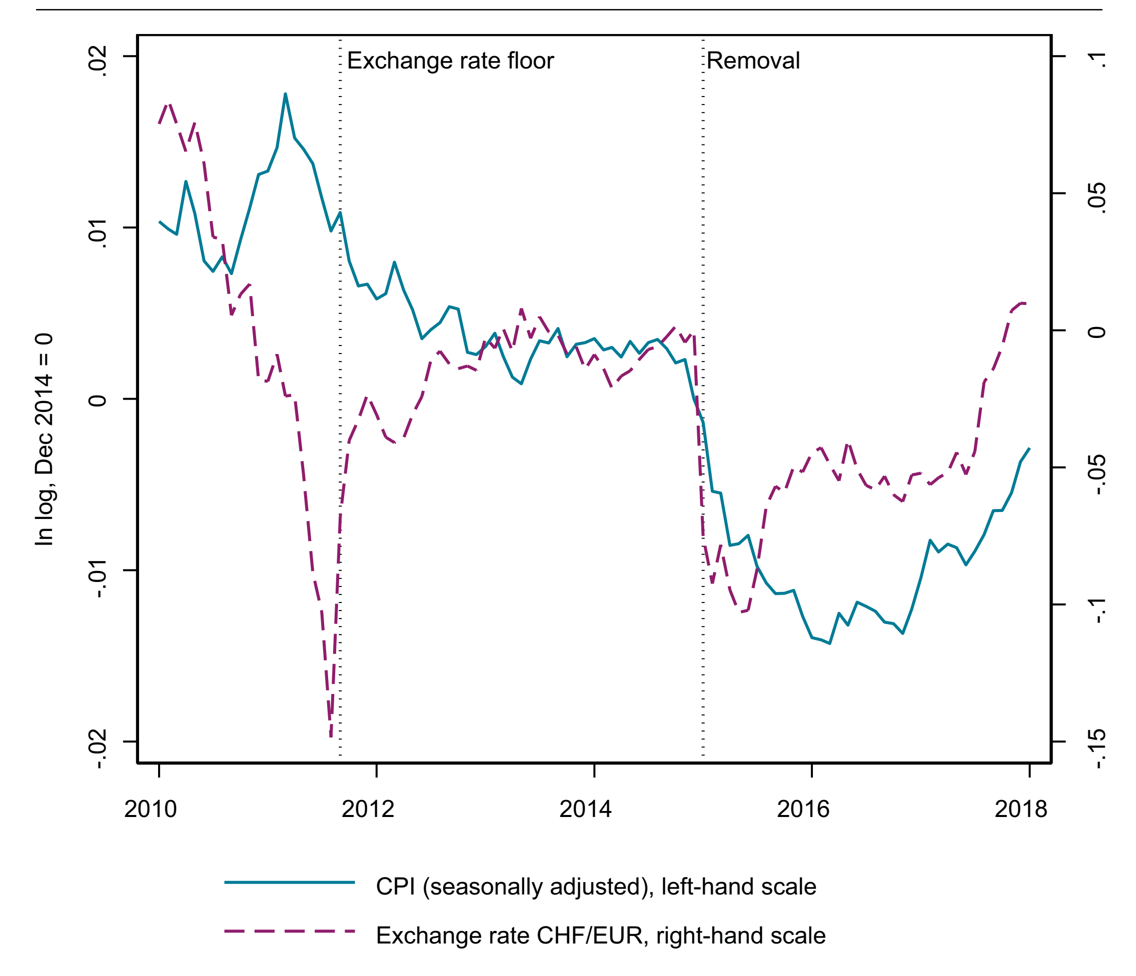
Um den Einfluss eines deflationären Schocks auf die beiden Gruppen zu messen, nutzen wir ein natürliches Experiment: Im Januar 2015 gab die Schweizerische Nationalbank eine Wechselkursuntergrenze gegenüber dem Euro auf, was zu einer Aufwertung um 10% und einem Rückgang des Preisniveaus um 1% führte (siehe Grafik 12). Um dessen Einfluss zu messen, vergleichen wir die unterschiedliche Entwicklung von Einkommen und Arbeitslosigkeit der beiden Gruppen vor und nach der Aufwertung.

Deflation und Lohnrigiditäten führten zu geringeren Einkommen und höherer Arbeitslosigkeit

Die Auswirkungen von Lohnrigiditäten sind beträchtlich (siehe Grafik 13). Im Vergleich zur Kontrollgruppe fällt das Einkommen (Arbeitseinkommen) von Individuen mit Lohnrigiditäten um 5% (12%). Der stärkere Rückgang des Arbeitseinkommens ist dadurch zu erklären, dass die Arbeitslosenversicherung einen Teil des Einkommens ersetzt, falls eine Person mit rigiden Löhnen den Job verliert. Tatsächlich ist für Individuen mit rigiden Löhnen die Wahrscheinlichkeit, arbeitslos zu werden, um 1.2 Prozentpunkte höher.

Zur Identifikation konzentrieren wir uns auf Personen, die nahe am Ursprung der Lohnänderungsverteilung liegen. Dies bedeutet jedoch, dass die Ergebnisse nicht repräsentativ für die gesamte Wirtschaft sind. Wir schätzen daher repräsentative aggregierte Effekte, indem wir mit unserem Schätzmodell das Einkommen und die Beschäftigung für Individuen in der Behandlungsgruppe ohne Lohnrigiditäten vorhersagen. Danach verwenden wir Stichprobengewichte, um diese individuellen Vorhersagen zusammen mit den tatsächlichen Beobachtungen für Individuen ohne Lohnrigiditäten zu aggregieren. Die Effekte sind auch für die Gesamtwirtschaft relevant. Im Vergleich zu einer kontrafaktischen Situation ohne Lohnrigiditäten liegen das Einkommen und Arbeitseinkommen um 0.4% bzw. 1% niedriger. Darüber hinaus ist die Zahl der Arbeitslosen um mehr als 2% höher.

G 12: Wechselkurs und Preisniveau

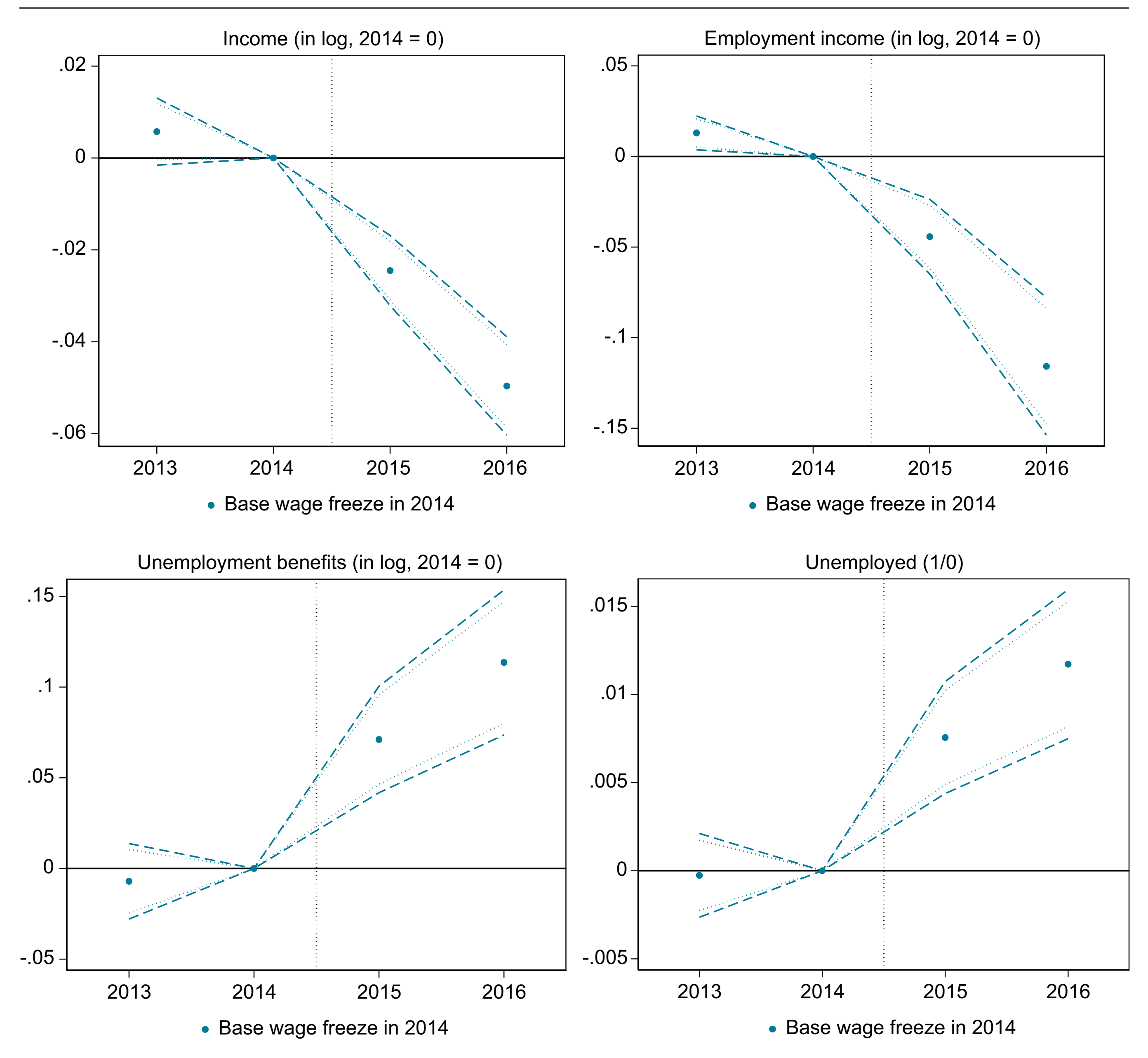


Quelle: SNB und BFS

Was bedeuten Lohnrigiditäten für die Geldpolitik?
Unsere Ergebnisse haben Implikationen für die Geldpolitik und die optimale Höhe des Inflationsziels. Einerseits ist eine Null- oder leicht negative Inflation wünschenswert, weil sie die Kosten der Geldhaltung minimiert (Friedman 1969). Darüber hinaus sind Abweichungen der Inflation von null kostspielig, da es aufgrund von relativen Preisverzerrungen zu einer Fehlallokation von Ressourcen kommt (Yun 2005). Auf der anderen Seite argumentieren einige Forscherinnen und Forscher, dass die Kosten einer (moderat) positiven Inflationsrate relativ gering sind (Nakamura et al. 2018). Darüber hinaus lockert eine positive Trendinflation die effektive Nullzinsgrenze (siehe Andrade et al. 2019) und reduziert Verzerrungen, die durch Nominallohnrigiditäten entstehen (Tobin 1972, Kim und Ruge-Murcia 2009). Diese Faktoren müssen gegeneinander abgewogen werden, um das optimale Niveau des Inflationsziels zu bestimmen.

Spätestens seit der globalen Finanzkrise erkennen die meisten Zentralbankerinnen und Zentralbanker an, dass die effektive Zinsuntergrenze die Geldpolitik deutlich einschränkt. Die Bedeutung von Lohnrigiditäten für das optimale Inflationsniveau ist umstrittener. Issing et al. (2003) argumentieren beispielsweise, dass «… die Bedeutung von nominalen Rigiditäten in der Praxis höchst ungewiss ist und die empirische Evidenz nicht schlüssig ist, insbesondere für den Euroraum» und «… es scheint schwierig, die Möglichkeit auszuschliessen, dass solche Rigiditäten im Kontext eines dauerhaften und voll glaubwürdigen Übergangs zu einem niedrigen Inflationsumfeld abnehmen und sogar verschwinden würden» (eigene Übersetzung aus dem Englischen).

G 13: Unterschied zwischen Individuen mit starren und flexiblen Löhnen



Anmerkung: Entwicklung der Einkommen und Arbeitslosengelder (in Prozent) und der Wahrscheinlichkeit, arbeitslos zu sein, von Individuen mit rigiden Löhnen (in 2014) und Individuen mit flexiblen Löhnen (in 2014) nach einem 1%-Rückgang des Preisniveaus in den Jahren 2015 und 2016. Die Schätzungen sind im Jahr 2014 auf null normalisiert. Die Punkte stellen Punktschätzungen dar, die gestrichelten (gepunkteten) Linien stellen 95% (90%) Konfidenzintervalle dar.

Die Federal Reserve und die EZB haben ihre geldpolitischen Strategien angesichts der Herausforderungen, die während und nach der Finanzkrise entstanden sind, gründlich überprüft. Unsere Ergebnisse liefern neue Erkenntnisse, die für solche strategischen Überprüfungen wertvoll sind. Nominallohnrigiditäten verschwinden auch während einer längeren Periode milder Deflation nicht. Darüber hinaus haben Nominallohnrigiditäten negative Auswirkungen auf Einkommen und Beschäftigung nach einem exogenen deflationären Schock. Deswegen sollten Zentralbanken und Wissenschaftler Nominallohnrigidität bei der Wahl der geldpolitischen Strategie berücksichtigen, insbesondere bei der Art und Höhe des nominellen Ziels.

Ansprechpartnerin
Anne Kathrin Funk | funk@kof.ethz.ch

Literatur

Andrade, P., J. Galí, H. L., Bihan, and J. Matheron (2019): The optimal inflation target and the natural rate of interest. Brookings Papers on Economic Activity, 3, 173-230,
https://www.brookings.edu/bpea-articles/the-optimal-inflation-target-and-the-natural-rate-of-interest

Basu, S. and C. L. House (2016): Allocative and remitted wages: New facts and challenges for Keynesian models. In Taylor, J. B. and H. Uhlig, editors: Handbook of Macroeconomics. vol. 2, 297-354, Elsevier,
https://doi.org/10.1016/bs.hesmac.2016.05.001.

Funk, A. K. and D. Kaufmann (2020): Do sticky wages matter? New evidence from matched firm-survey and register data. IRENE Working Papers 20-06, IRENE Institute of Economic Research, University of Neuchâtel.

Friedman, M. (1969): The Optimum Quantity of Money and Other Essays. Chicago: Aldine.

Issing, O., I. Angeloni, V. Gaspar, H.-J. Klöckers, K. Masuch, S. Nicoletti-Altimari, M. Rostagno, and F. Smets (2003): Background studies for the ECB's evaluation of its monetary policy strategy. European Central Bank,
https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2003/html/pr030508_2.en.html.

Kaufmann, D. (2020): Is deflation costly after all? The perils of erroneous historical classifications. Journal of Applied Econometrics, 35, 614-628,
https://doi.org/10.1002/jae.2762.

Kim, J. and F. J. Ruge-Murcia (2009): How much inflation is necessary to grease the wheels? Journal of Monetary Economics, 56(3), 365-377,
https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2009.03.004.

Nakamura, E., J. Steinsson, P. Sun, and D. Villar (2018): The elusive costs of inflation: Price dispersion during the U.S. Great Inflation. The Quarterly Journal of Economics, 133(4), 1933-1980,
https://doi.org/10.1093/qje/qjy017.

Tobin, J. (1972): Inflation and unemployment. American Economic Review, 62(1), 1-18.

Yun, T. (2005): Optimal monetary policy with relative price distortions. The American Economic Review, 95(1), 89-109,
https://doi.org/10.1257/0002828053828653.

KOF Konjunkturumfragen: Erholung schreitet mit grossen Schritten voran

Die Schweizer Wirtschaft meldet im April eine deutlich bessere Geschäftslage als im Vormonat (siehe G 14). Die seit Jahresbeginn andauernde Aufwärtsbewegung des Geschäftslageindikators setzt sich damit verstärkt fort. Bezüglich der Entwicklung in den kommenden Monaten sind die Unternehmen zudem deutlich zuversichtlicher als im Vormonat und zu Beginn dieses Jahres.

Die deutliche Verbesserung der Geschäftslage rührt vor allem vom Verarbeitenden Gewerbe, Detailhandel und Grosshandel her, wo sich die Lage jeweils klar verbessert hat. Die Geschäftslage ist in diesen Bereichen nun vorwiegend gut. Das Verarbeitende Gewerbe hofft, die Krise langsam abschütteln zu können. Allerdings bereitet die zeitnahe Verfügbarkeit von Vorprodukten dem Verarbeitenden Gewerbe, aber auch dem Grosshandel zunehmend Sorgen. Im Detailhandel ist die Geschäftslage so gut wie seit dem Jahr 2008 nicht mehr – also vor dem Beginn der Finanzkrise. Leicht günstiger als im Vormonat und auch als zu Jahresbeginn ist die Geschäftslage im Projektierungsbereich. Etwas weniger schlecht als zu Jahresanfang ist sie bei den übrigen Dienstleistungen. Allerdings kommt bei den Dienstleistern die Erholung nur sehr schleppend voran und die Lage ist insgesamt ungünstig. Im Baugewerbe ist die Lage dagegen stabil. Nicht mehr ganz so positiv wie im Vormonat, aber weiterhin vorwiegend gut ist die Geschäftslage bei den Finanz- und Versicherungsdienstleistern. Schlusslicht bei der Lageeinschätzung ist erneut das Gastgewerbe, bei dem sich seit Jahresbeginn keine Besserung einstellt. Die Lage bleibt hier weiterhin sehr schlecht. Die Antworten auf die Unternehmensbefragungen gingen jedoch zum überwiegenden Teil vor den am 14. April 2021 durch den Bundesrat verkündeten Lockerungen ein. Gerade in der Gastronomie sind die Antworten, die nach dem Entscheid eingingen, tendenziell etwas weniger pessimistisch. Hier ein Überblick zur Geschäftslage der Wirtschaftsbereiche im Einzelnen (siehe Tabelle T 1).

Im Verarbeitenden Gewerbe entspannt sich die Situation

Das Verarbeitende Gewerbe wittert Frühlingsluft, die Geschäftslage verbessert sich im April deutlich. Die positive Entwicklung ist in weiten Teilen dieses Wirtschaftsbereichs sichtbar. Die Firmen konnten vermehrt neue Aufträge akquirieren und dementsprechend blicken sie etwas entspannter auf den vorhandenen Auftragsbestand. Die

T 1: KOF Geschäftslage Schweiz (Salden, saisonbereinigt)

	Apr 20	Mai 20	Jun 20	Jul 20	Aug 20	Sep 20	Okt 20	Nov 20	Dez 20	Jan 21	Feb 21	Mär 21	Apr 21
Privatwirtschaft (gesamt)	-19.0	-19.1	-18.3	-8.2	-7.3	-7.2	4.6	3.6	6.4	1.2	1.8	3.8	11.4
Verarbeitendes Gewerbe	-14.5	-24.7	-27.2	-21.3	-19.0	-17.0	-7.3	-12.2	-0.8	-4.6	0.6	3.8	19.4
Bau	3.7	3.1	2.9	10.8	15.4	14.9	18.8	19.5	21.7	25.0	26.8	31.9	31.9
Projektierung	23.9	27.1	25.1	36.0	36.6	34.8	37.6	39.1	39.2	40.7	38.7	41.4	42.9
Detailhandel	-23.3	-22.6	-1.6	7.2	12.5	12.4	15.7	13.3	15.6	14.5	0.1	10.9	21.4
Grosshandel	-32.0	-	-	-17.4	-	-	-1.4	-	-	-4.8	-	-	22.3
Finanzdienste	10.5	26.4	26.9	30.3	27.8	25.8	34.1	35.2	34.3	37.4	37.6	40.3	35.0
Gastgewerbe	-61.5	-	-	-65.7	-	-	-50.4	-	-	-73.8	-	-	-76.4
Übrige Dienstleistungen	-35.2	-	-	-18.3	-	-	1.8	-	-	-8.2	-	-	-5.1

Antworten auf die Frage: Wir beurteilen unsere Geschäftslage als gut/befriedigend/schlecht. Der Saldowert ist der Prozentanteil «gut»-Antworten minus dem Prozentanteil «schlecht»-Antworten.

G 14: KOF Geschäftslageindikator
(Saldo saisonbereinigt)



Produktion wurde bereits deutlich hochgefahren und die Kapazitätsauslastung ist gestiegen. Mit einer Auslastung von 82.5% ist sie im längerfristigen Vergleich sogar überdurchschnittlich.

Die Lage in den Baubereichen hellt sich auf

In den mit der Bautätigkeit verbundenen Bereichen Projektierung und Baugewerbe entwickelt sich die Geschäftslage im April stabil bis leicht positiv. Während der Wert des Geschäftslageindikators im Projektierungsbereich leicht gestiegen ist, blieb er im Baugewerbe unverändert. Dennoch ist in beiden Bereichen die Entwicklung seit Jahresbeginn insgesamt eher positiv. So gut wie vor der Pandemie ist die Geschäftslage allerdings nicht. Bei den Projektierungsbüros ist die Nachfrageentwicklung günstiger als im Vormonat und die Reichweite der vorhandenen Auftragsreserven merklich gestiegen. Das Baugewerbe verzeichnet ebenfalls eine lebhaftere Nachfrage nach seinen Leistungen. Die Produktionstätigkeit wurde jedoch nur leicht angepasst.

Der Handel kommt mit Wucht zurück

Im Detailhandel ist die Februar-Delle endgültig überwunden. Die Geschäftslage verbessert sich im April kräftig. Damit ist sie nun so gut wie seit dem Jahr 2008 nicht mehr, also seit der Zeit vor der Finanzkrise. Die Kunden kaufen deutlich mehr Waren ein als bisher und die Lagerbestände werden von den Unternehmen weniger kritisch betrachtet. Im Grosshandel hellt sich die Geschäftslage stark auf. Allerdings ist die Entwicklung zweigeteilt: Die Besserung rührt vom Produktionsverbindungshandel (Grosshandel mit Produkten für die Produktion) her. Diese aufstrebende Tendenz steht im Einklang mit der günstigeren Situation im Verarbeitenden Gewerbe. Der Konsumtionsverbindungshandel (Grosshandel mit Konsumgütern) steckt dagegen weiter in seinem Tal fest.

Die Finanzdienstleister sehen sich in einer guten Position

Im Bereich Finanz- und Versicherungsdienstleistungen sinkt der Geschäftslageindikator leicht. Die Geschäftslage ist aber weiterhin gut. Die Institute sehen den Rückgang zudem als temporär an, die Erwartungen an die Geschäfte



im kommenden halben Jahr sind positiver als im Vormonat. Die Ertragslage entwickelte sich zuletzt sehr günstig, insbesondere bei den Banken. Auch für die nächste Zeit rechnen die Umfrageteilnehmenden vermehrt mit Ertragssteigerungen.

Das Gastgewerbe steckt weiter in seinem Tal fest
Das Gastgewerbe leidet weiterhin sehr. Während sich die Geschäftslage in den Berg- und Seegebieten ganz leicht entspannt, vermelden die Städte keinerlei Besserung. Allerdings ging die überwiegende Zahl der Antworten vor dem Bundesratsentscheid zur Öffnung der Aussengastronomie am 19. April ein. Diese Massnahme könnte eine kleine Wende bewirken. Zumindest deuten dies die Antworten der Firmen an, die nach dem Entscheid bei der KOF eingegangen sind. Die Gastronomie war zuvor bis auf das Mitnahme- und Liefergeschäft sowie die Bewirtung eigener Übernachtungsgäste geschlossen. Die Auslastung der Hotels war abermals sehr gering und viele Zimmer blieben leer. Immerhin sind die Erwartungen der Beherbergungsbetriebe für die Logiernachtzahlen in diesem Quartal nicht mehr ganz so pessimistisch wie bis anhin. Allerdings hat sich dies noch nicht in den eingegangenen Reservationen niedergeschlagen. Immerhin führen die nur noch selten negativen Nachfrageerwartungen dazu, dass geringere Einschnitte beim Personal geplant und kaum mehr Preissenkungen beabsichtigt sind. Die Geschäftserwartungen insgesamt sind mit Blick auf das kommende halbe Jahr erstmals seit Beginn der Corona-Krise nicht mehr negativ.

Die übrigen Dienstleister bekunden Mühe, aus ihrem Tief herauszukommen
Bei den übrigen Dienstleistern verläuft die Erholung in diesem Jahr bisher schleppend. Abgesehen von dem noch deutlich tieferen Niveau des Geschäftslageindikators in der ersten Corona-Welle ist die Lage weiterhin historisch schlecht. Immerhin sehen die Dienstleister aber Licht am Ende des Tunnels: Die Geschäftserwartungen sind jüngst nochmals optimistischer geworden. Die Unternehmen rechnen vermehrt mit einem Anziehen der Nachfrage nach ihren Diensten.

In die Ergebnisse der aktuellen KOF Konjunkturumfragen vom April 2021 sind die Antworten von mehr als 4500 Unternehmen aus der Industrie, dem Baugewerbe und den wichtigsten Dienstleistungsbereichen eingeflossen. Dies entspricht einer Rücklaufquote von etwa 65%.

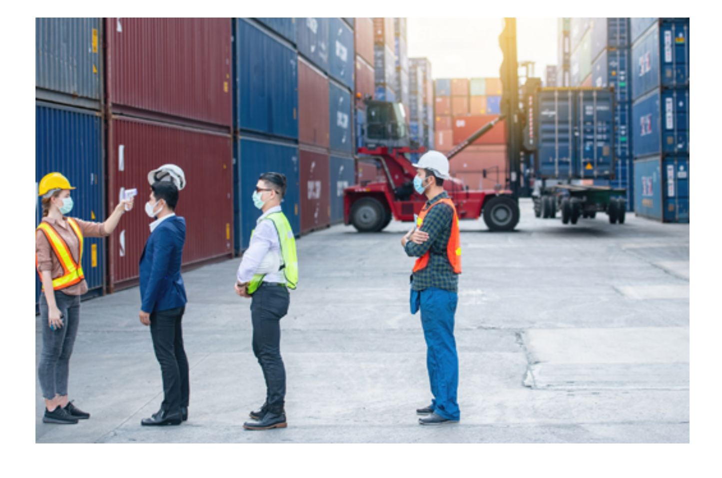
Die detaillierten Ergebnisse der KOF Konjunkturumfragen (inklusive Tabellen und Grafiken) finden Sie hier:
https://kof.ethz.ch/content/dam/ethz/special-interest/dual/kof-dam/documents/Medienmitteilungen/Konjunkturumfragen/2021/Konjunkturumfragen%20detaillierte%20Ergebnisse%20mit%20Grafiken.pdf

Ansprechpartner
Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch

Corona-Krise: In immer mehr Branchen fehlt es an Waren und Vorprodukten

Gemäss den Antworten zu den Corona-Sonderfragen in den Konjunkturumfragen vom April rechnen die Betriebe des Gastgewerbes mit einem coronabedingten Umsatzabschlag von 32% für dieses Jahr. Besser dürfte es im Verarbeitenden Gewerbe aussehen: Die Unternehmen erwarten nur einen geringen negativen Einfluss auf den Jahresumsatz von 2%. Während der Nachfragerückgang immer weniger Unternehmen einschränkt, stellt die Verfügbarkeit von Waren, Vorprodukten und Betriebsmitteln inzwischen eine der wichtigsten Restriktionen dar. Im Grosshandel ist z.B. ungefähr die Hälfte der Betriebe davon betroffen.

Die Pandemie und die damit einhergehenden freiwilligen oder staatlich verordneten Einschränkungen haben spürbare Konsequenzen für die Schweizer Unternehmen. Um diese Konsequenzen einschätzen zu können, hat die KOF die regulär durchgeführten Konjunkturumfragen vom April zum elften Mal mit Sonderfragen zur Corona-Krise ergänzt. Ungefähr 3000 Unternehmen aus den sechs Wirtschaftsbereichen Verarbeitendes Gewerbe, Bau, Detailhandel[1], Projektierung, Finanz- und Versicherungsdienstleistungen sowie übrige Dienstleistungen nehmen monatlich an der Umfrage teil. Quartalsweise gehen zudem ungefähr 800 Antworten von Unternehmen der Bereiche Gastgewerbe und Grosshandel ein.

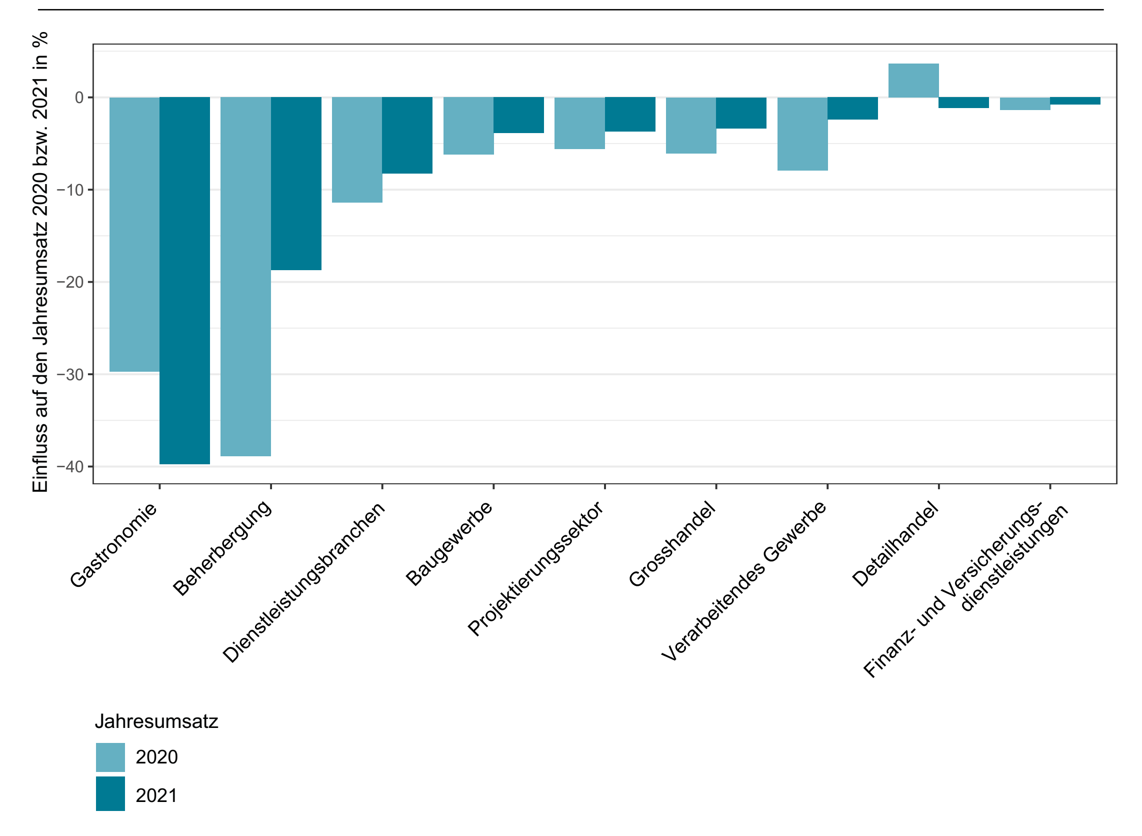


Gastronomiebetriebe erwarten schwächeren Umsatz im Jahr 2021 als 2020

Grafik G 15 zeigt nach Wirtschaftsbereich den erwarteten Abschlag der Pandemie auf den Gesamtumsatz für das Jahr 2020 wie im Januar 2021 angegeben und für das Jahr 2021 wie im April 2021 von den Unternehmen erwartet wurde. Die Antworten der Firmen wurden nach Unternehmensgrösse gewichtet. Gemäss der Umfrage vom April 2021 wird in allen Wirtschaftsbereichen ein negativer Einfluss der Pandemie auf den Jahresumsatz 2021 befürchtet. Im Gastgewerbe dürfte der Umsatz in beiden Jahren aufgrund der Pandemie um fast ein Drittel einbrechen. Interessant ist die Unterscheidung zwischen Beherbergungs- und Gastronomieunternehmen: Während die Beherbergungsunternehmen für das Jahr 2021 einen weniger starken Abschlag als für das Jahr 2020 erwarten (2020: –39%, 2021: –19%), sehen die Gastronomiebetriebe das aktuelle Jahr als schlechter an (2020: –30%, 2021: –40%). Ebenfalls stark negativ beeinflusst ist die Branche der übrigen Dienstleister (–8%), wobei die Unternehmen tätig in den beiden Bereichen Verkehr und Lagerei sowie Kunst, Unterhaltung und Erholung mit dem stärksten Rückgang konfrontiert sein dürften. Für das Verarbeitende Gewerbe dürfte das aktuelle Jahr deutlich weniger schlecht laufen als das Vorjahr. Der Abschlag für das Jahr 2020 betrug 8% und dürfte gemäss den aktuellen Erwartungen in diesem Jahr bei 2% liegen.

[1] Im Detailhandel wird nur eine kleine Stichprobe von Unternehmen durch die KOF befragt. Die Ergebnisse sind daher für den Gesamtsektor eingeschränkt aussagekräftig.

G 15: Erwarteter Einfluss der Pandemie auf den Jahresumsatz 2020 und 2021



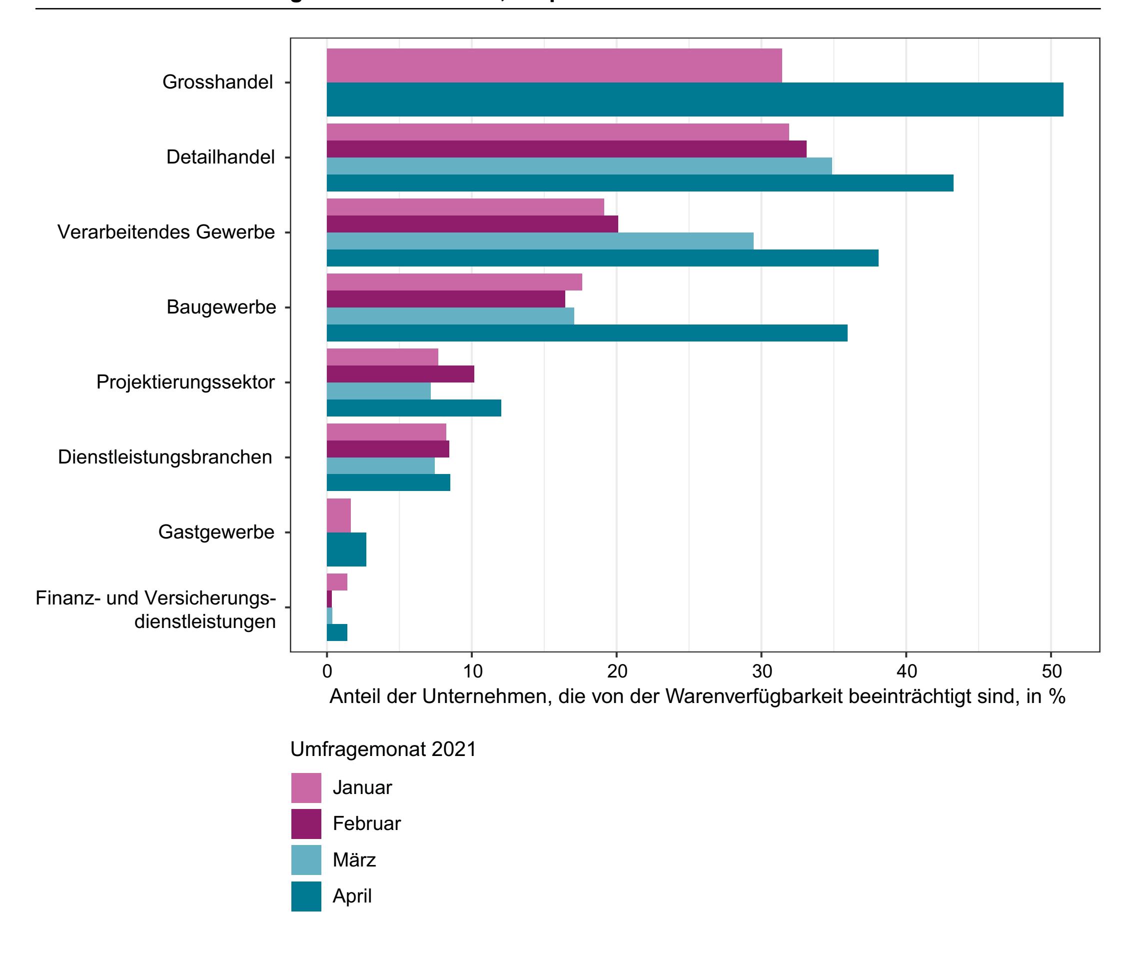
Die monatlich befragten Wirtschaftsbereiche gaben bereits im Februar und im März ihre Umsatzerwartungen für das aktuelle Jahr an. In allen Bereichen wurden die Erwartungen im Vergleich zum Februar nach oben korrigiert. Innerhalb der Baubranche wurde von −6% auf −4% revidiert und im Verarbeitenden Gewerbe von −4% auf −2%.

Die quantitativen Umsatzerwartungen von der Umfrage im April 2021 wurden zudem mit Regressionen ausgewertet, wobei für Firmengrösse, Region und Wirtschaftsbereich kontrolliert wurde. Die Resultate zeigen, dass die sehr kleinen Unternehmen mit weniger als neun Mitarbeitenden im Vergleich zu den grossen Unternehmen mit mehr als 250 Mitarbeitenden ein um 5 Prozentpunkte tieferes Umsatzminus erwarten. Der Unterschied zwischen den kleinen Unternehmen mit zwischen zehn und 50 Mitarbeitenden und den grossen Unternehmen beträgt 3 Prozentpunkte. Nach Grossregion unterschieden, rechnen die Firmen im Tessin und in der Genferseeregion mit einem grösseren Umsatzeinbruch.

Abnehmende Existenzbedrohung

In einer weiteren Sonderfrage geben die Umfrageteilnehmenden an, wie sehr die Existenz ihres Unternehmens durch die Pandemie gefährdet ist. Über alle Wirtschaftsbereiche hinweg betrug der Anteil der Unternehmen, die stark oder sehr stark in ihrer Existenz bedroht sind, im April 11% und somit 3 Prozentpunkte weniger als im Januar 2021. Am angespanntesten ist die Lage im Gastgewerbe: 47% der Betriebe sehen ihre Existenz als stark oder sehr stark bedroht an. Die Auswertungen der Daten mittels logistischen Regressionen zeigen, dass Unternehmen, die mit ihrer Verschuldungs- oder Liquiditätssituation zu kämpfen haben, eher um ihr Fortbestehen fürchten.

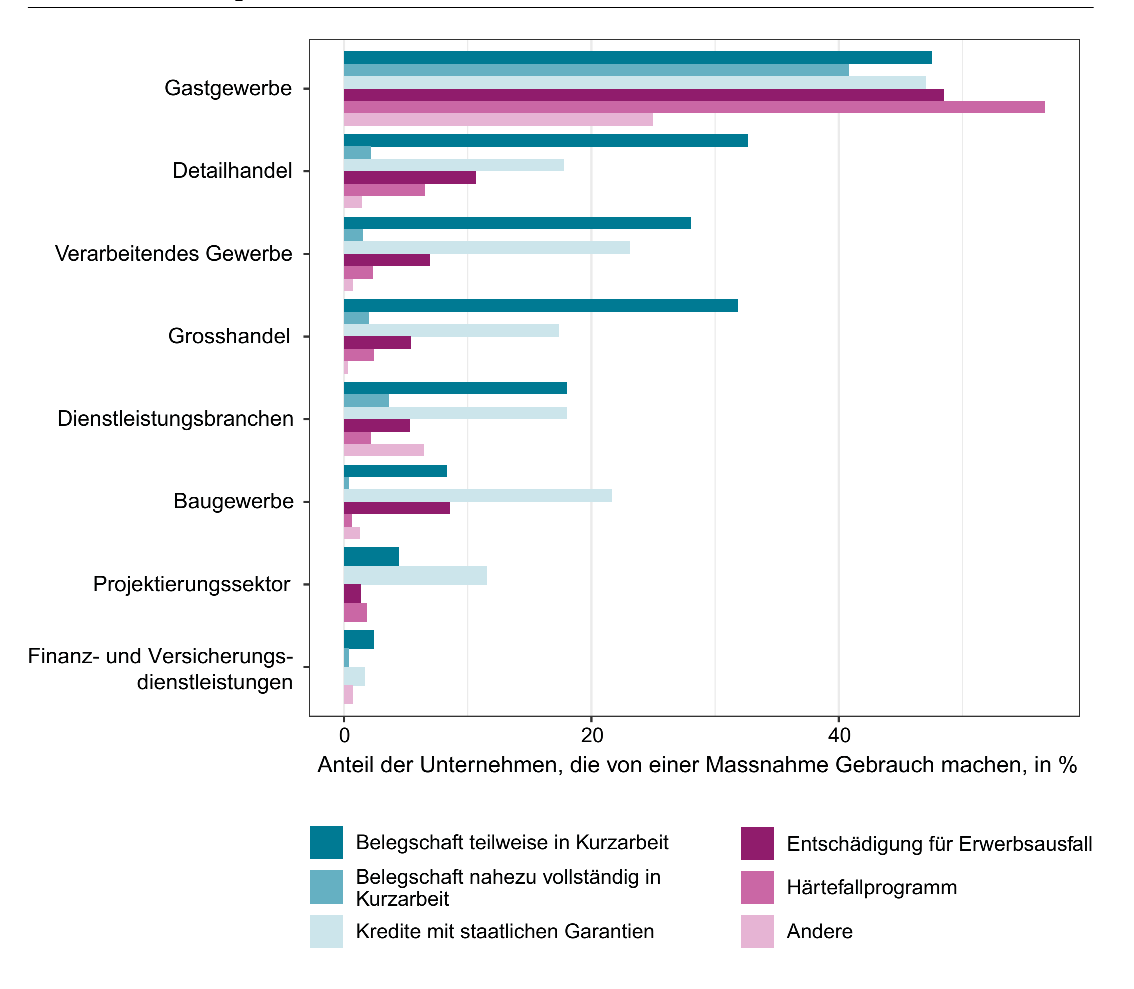
G 16: Restriktion: Verfügbarkeit von Waren, Vorprodukten und Betriebsmitteln



Warenverfügbarkeit stellt zunehmend ein Problem dar
Die Unternehmen wurden zudem gefragt, von welchen Faktoren im Rahmen der Pandemie die grösste Beeinträchtigung ausgeht. 18% der Firmen gaben an, dass sie nicht beeinträchtigt sind. Die grösste Restriktion stellt der Rückgang der Nachfrage dar. Allerdings sank der Anteil, wie oft diese Antwort genannt wurde, stetig von 67% im Mai 2020 auf 48% im April 2021. Über alle Betriebe hinweg stellt die Verfügbarkeit von Waren, Vorprodukten und Betriebsmitteln gegenwärtig die zweitgrösste Beeinträchtigung dar, der Anteil ist im Vergleich zum Januar 2021 um 10 Prozentpunkte auf 24% gesprungen. Grafik G 16 zeigt für jeden Wirtschaftsbereich und die Monat Januar bis April 2021 den Anteil der Unternehmen, die angaben, dass sie durch die Warenverfügbarkeit eingeschränkt sind. Die Restriktion wurde insbesondere in den Wirtschaftsbereichen Grosshandel (51%), Detailhandel (43%) und Verarbeitendes Gewerbe (38%) genannt. Auch die Bauunternehmen schränkt die Warenverfügbarkeit zunehmend ein, der Anteil der Unternehmen hat sich im Vergleich zum Vormonat sogar mehr als verdoppelt und beträgt gemäss den neusten Daten 36%.

38% der Unternehmen machen von den Unterstützungsmassnahmen Gebrauch
Grafik G 17 zeigt nach Wirtschaftsbereich den Anteil der Unternehmen, welche im April 2021 von einer bestimmten Unterstützungsmassnahme Gebrauch machten. Von den befragten Unternehmen beanspruchen momentan 62% keine Unterstützungsmassnahme. Rund jedes vierte Unternehmen erhält Kurzarbeitsentschädigung, wobei 20% nur für einen Teil der Belegschaft Kurzarbeit beansprucht (bis 85% der Arbeitsstunden) und 5% für fast die komplette Belegschaft (über 85% der Arbeitsstunden).

G 17: Unterstützungsmassnahmen



Neben dem Gastgewerbe (88%) und dem Detailhandel (35%) wird auch in den Bereichen Grosshandel (34%) und Verarbeitendes Gewerbe (30%) Kurzarbeit von vielen Unternehmen eingesetzt. Kredite mit staatlichen Garantien haben 20% der Umfrageteilnehmende bezogen, insbesondere jene aus den Bereichen Gastgewerbe (47%), Verarbeitendes Gewerbe (23%) und Bau (22%). Von den Härtefall- und Erwerbsausfallentschädigungen machen ebenfalls hauptsächlich die Betriebe des Gastgewerbes Gebrauch (56% bzw. 49%).

Weitere aktuelle Daten und Indikatoren zur derzeitigen wirtschaftlichen Entwicklung, insbesondere im Hinblick auf die COVID-19-Pandemie, finden Sie unter: https://kof.ethz.ch/prognosen-indikatoren/indikatoren/Corona-Indikatoren.html

Ansprechpartner
Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch
Nina Mühlebach | muehlebach@kof.ethz.ch

KOF INDIKATOREN

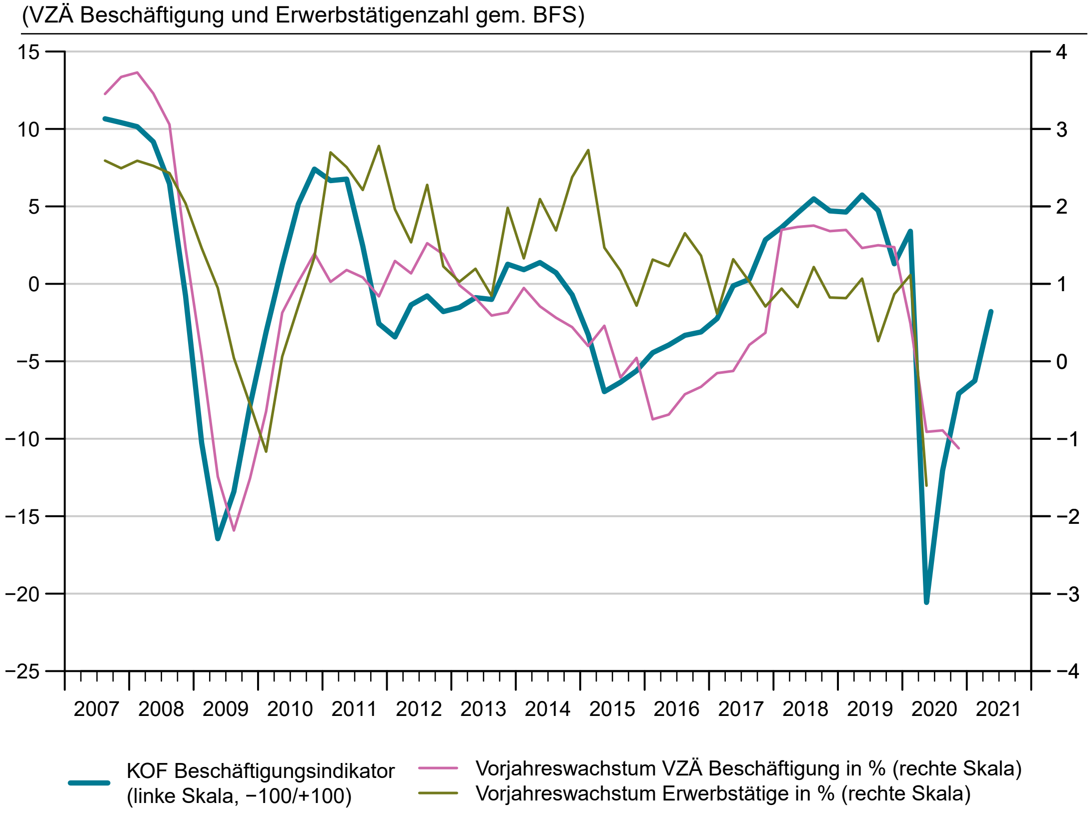
KOF Beschäftigungsindikator: Die Aussichten für den Schweizer Arbeitsmarkt verbessern sich deutlich

Der KOF Beschäftigungsindikator klettert deutlich und liegt nur noch leicht unter dem langjährigen Mittelwert (siehe G 18). Getrieben wird der Anstieg von positiveren Beschäftigungserwartungen – es gibt zum ersten Mal seit Beginn der COVID-Krise mehr Firmen, die in den nächsten drei Monaten ihren Personalbestand erhöhen wollen als solche, die mit einem Personalabbau rechnen.

Der KOF Beschäftigungsindikator steigt im April deutlich an: Er liegt nunmehr bei −1.8 Punkten. Im ersten Quartal 2021 lag er noch bei −6.3 Punkten (revidiert von −8.2 Punkten). Damit hat der Indikator einen Grossteil des Einbruchs, den er wegen der COVID-Krise vor einem Jahr erlitt, wettgemacht. Neu befindet sich der Indikator nur leicht unter dem langjährigen Mittelwert. Die Aussichten für den Schweizer Arbeitsmarkt haben sich gegenüber den letzten Monaten somit deutlich verbessert.

Der Beschäftigungsindikator wird aus den vierteljährlichen Konjunkturumfragen der KOF berechnet. Die Auswertungen für das zweite Quartal basieren auf den Antworten von mehr als 4500 Unternehmen, die im April zu ihren Beschäftigungsplänen und -erwartungen befragt wurden. Insbesondere die Beschäftigungserwartungen der Firmen – die Einschätzung, wie sich ihr Beschäftigungsbestand in den nächsten drei Monaten verändern wird – haben sich klar verbessert. Über alle Branchen hinweg ist der Saldo sogar

G 18: KOF Beschäftigungsindikator, Beschäftigung und Erwerbstätige
(VZÄ Beschäftigung und Erwerbstätigenzahl gem. BFS)



T 2: Entwicklung des Indikators

Zeitraum	Aktueller Indikatorwert	Wert vor einem Quartal
2. Quartal 2019	5.7	5.8
3. Quartal 2019	4.7	5.0
4. Quartal 2019	1.3	1.5
1. Quartal 2020	3.4	2.8
2. Quartal 2020	-20.6	-20.5
3. Quartal 2020	-12.0	-11.7
4. Quartal 2020	-7.1	-7.1
1. Quartal 2021	-6.3	-8.2
2. Quartal 2021	**-1.8**	

positiv: Es gibt zum ersten Mal seit Beginn der Corona-Krise mehr Firmen, welche die Zahl an Mitarbeitenden in den nächsten drei Monaten erhöhen wollen, als solche, welche die Zahl an Mitarbeitenden reduzieren möchten.

Positive Entwicklung in den meisten Branchen

Die Erholung des Gesamtindikators ist breit abgestützt: Die meisten branchenspezifischen Beschäftigungsindikatoren sind stark gestiegen. In der Versicherungsbranche möchte die Mehrheit der Unternehmen gemäss den Umfragen den Personalbestand erhöhen. Leicht im positiven Bereich sind auch die Beschäftigungsindikatoren bei den übrigen Dienstleistungen, im Baugewerbe und im Grosshandel. Deutlich erholt hat sich der Beschäftigungsindikator des Verarbeitenden Gewerbes. Zwar weist der Indikator mit –1.0 immer noch einen leicht negativen Wert auf. Doch in der Branche gibt es mittlerweile mehr Firmen, die für die nächsten drei Monate mit einem Ausbau der Belegschaft rechnen als solche, die Abbaupläne hegen. Getrübt wird das Bild durch das Gastgewerbe. Der Beschäftigungsindikator im Gastgewerbe liegt im April bei –34.5, was in historischer Perspektive ein sehr tiefer Wert ist. Die Beurteilung der aktuellen Beschäftigung hat sich im Vergleich mit dem ersten Quartal sogar verschlechtert. Immerhin rechnen auch die Betriebe im Gastgewerbe in den nächsten Monaten mit einer Verbesserung. Die Beschäftigungserwartungen für die nächsten Monate sind gegenüber dem ersten Quartal deutlich gestiegen.

Der KOF Beschäftigungsindikator

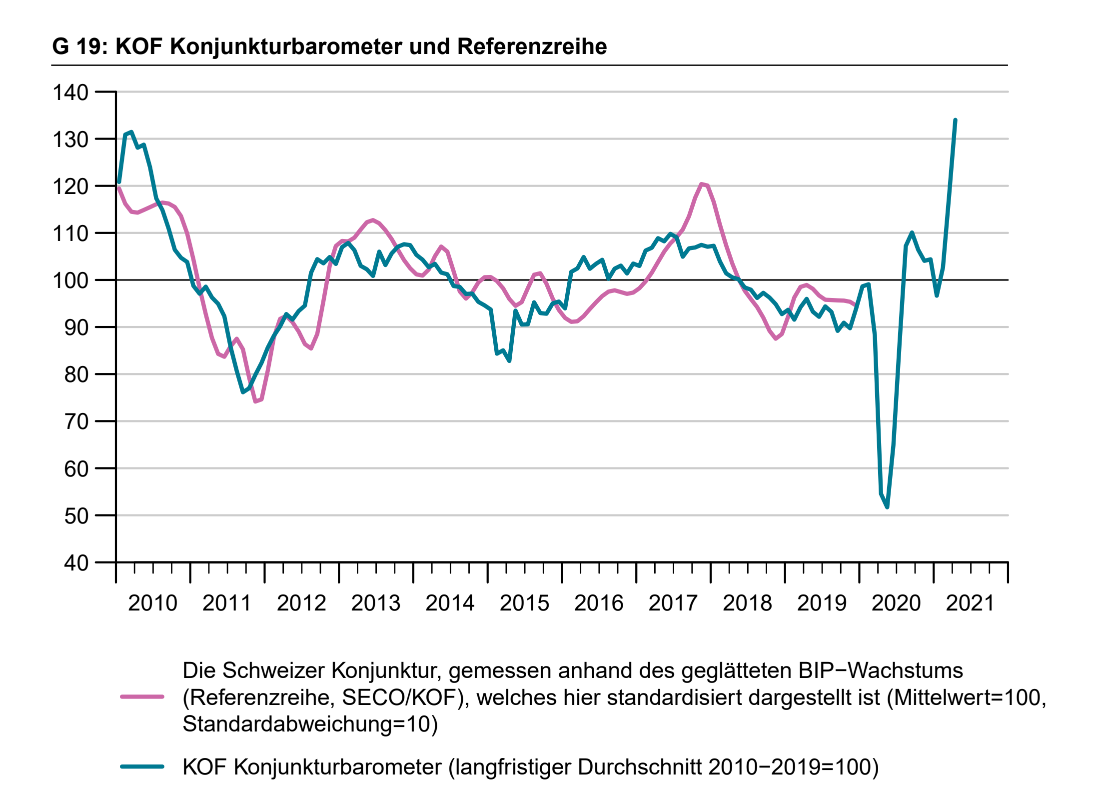
Der KOF Beschäftigungsindikator wird aus den vierteljährlichen Konjunkturumfragen der KOF berechnet. Im Rahmen dieser Umfragen befragt die KOF die privatwirtschaftlichen Unternehmen in der Schweiz, wie sie ihren gegenwärtigen Bestand an Beschäftigten beurteilen und ob sie diesen in den nächsten drei Monaten verändern wollen. Ein positiver Wert des Indikators bedeutet, dass die Zahl der teilnehmenden Unternehmen, welche im Referenzquartal einen Stellenabbau ins Auge fassen, kleiner ist als die Zahl der Unternehmen, die einen Stellenaufbau anpeilen. In der Vergangenheit hat sich gezeigt, dass diese Einschätzungen die tatsächliche Arbeitsmarktentwicklung vorwegnehmen.

Hier finden Sie weitere Informationen zum Indikator und dessen Methodik sowie die Daten des Indikators zum Herunterladen:
https://www.kof.ethz.ch/prognosen-indikatoren/indikatoren/kof-beschaeftigungsindikator

Ansprechpartner
Michael Siegenthaler | siegenthaler@kof.ethz.ch

KOF Konjunkturbarometer: auf historischem Höchststand

Das KOF Konjunkturbarometer steigt im April den zweiten Monat in Folge um zirka 15 Punkte (siehe G 19). Es übertrifft damit seinen bisherigen Höchstwert, den es in der Erholung nach der Finanzkrise in den ersten Monaten des Jahres 2010 erreichte. Wenn das Virus nicht noch eine Volte schlägt, dürfte die Wirtschaftsentwicklung in der nahen Zukunft einen kräftigen Schub bekommen.



Das Konjunkturbarometer steigt im April um 16.0 Zähler von 118.0 im März (revidiert von 117.8) auf nun 134.0 Punkte. Das Verarbeitende Gewerbe führt wie bereits im Vormonat auch im April die positive Entwicklung an. Es kommt daher mit Wucht zurück und profitiert von einer günstigeren internationalen Nachfrage. Aber auch die Perspektiven für die übrigen Dienstleistungen, die Finanz- und Versicherungsdienstleister und die Konsumnachfrage hellen sich deutlich auf. Leicht günstiger als im Vormonat sind die Aussichten für das Baugewerbe. Einzig das Gastgewerbe kann nicht Schritt halten, die Indikatoren zeigen hier insgesamt kaum eine Veränderung an.

Im Produzierenden Gewerbe (Verarbeitendes Gewerbe und Baugewerbe) steigen insbesondere die Indikatoren für die allgemeine Geschäftslage, den Vorprodukteeinkauf sowie die Entwicklung der Auftragsbestände und der Produktion. Dagegen bremst die Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit leicht.

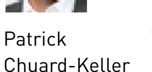
Für alle Teilbranchen des Produzierenden Gewerbes liegen die gebündelten Branchenindikatoren über ihren jeweiligen langfristigen Mittelwerten. Im April legen vor allem die Indikatoren für den Metall- und den Elektrobereich sowie für die Branche Holz, Glas, Steine, Erden zu.

Informationen zur Interpretation des KOF Konjunkturbarometers finden Sie hier:
http://www.kof.ethz.ch/prognosen-indikatoren/indikatoren/kof-konjunkturbarometer

Ansprechpartner
Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch

ÖKONOMENSTIMME

Der amerikanische Traum in der Schweiz
Neue Daten zeigen: Die Einkommensmobilität in der Schweiz ist überraschend hoch. Und das, obwohl nur wenige Kinder aus tieferen Einkommensschichten an Universitäten sind. Wie passt das zusammen? Und welche Rolle spielt das Berufsbildungssystem dabei?
www.oekonomenstimme.org →



Patrick Chuard-Keller


Veronica Grassi

Die Illusion der empirischen Überprüfbarkeit von Hypothesen in der Ökonomik
Leistungsfähige Computer und immer bessere Datenverfügbarkeit befeuern die empirische Untersuchung theoretisch postulierter Zusammenhänge in den Wirtschaftswissenschaften. Widersprüchliche empirische Antworten auf dieselben Fragestellungen mahnen aber zur Vorsicht beim Umgang mit «empirisch gesichertem» ökonomischem Wissen.
www.oekonomenstimme.org →


Mathias Binswanger

Die Kosten des Populismus: Lehren aus der Geschichte
Eine umfangreiche Auswertung untersucht die Auswirkungen populistischer Regierungen auf Wirtschaftswachstum und demokratische Institutionen weltweit und seit 1916. Sie zeigt dabei auch: Populismus ist generell serieller Natur, Länder wie die USA könnten insofern am Anfang einer längeren populistischen Ära stehen.
www.oekonomenstimme.org →


Manuel Funke


Moritz Schularick


Christoph Trebesch

E-Mail-Digest der Ökonomenstimme
Hier können Sie sich für den E-Mail-Digest der Ökonomenstimme eintragen:
www.oekonomenstimme.org/abonnieren →

AGENDA

KOF Veranstaltungen

KOF Research Seminar:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page/kof-research-seminar →

KOF-ETH-UZH International Economic Policy Seminar:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page/kof-eth-uzh-seminar →

Konferenzen/Workshops

Sie finden aktuelle Konferenzen und Workshops unter folgendem Link:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page →

KOF Medienagenda

Hier finden Sie unsere medienrelevanten Termine:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/medien/medienagenda →

KOF Publikationen

Bei uns auf der Webseite finden Sie die vollständige Liste aller KOF Publikationen (KOF Analysen, KOF Working Papers und KOF Studien).
www.kof.ethz.ch/publikationen →

Impressum

Herausgeberin KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich

Direktor Prof. Dr. Jan-Egbert Sturm

Redaktion Dr. Thomas Domjahn, Sina Freiermuth, Jan Lüthi

Layout Vera Degonda, Nicole Koch

Bilder ©2020 lev radin/Shutterstock. No use without permission. (Titelbild und Seite 3)
©Xtock - stock.adobe.com (Seite 13)
©lucid - dream - stock.adobe.com (Seite 18)
©goodluz - stock.adobe.com (Seite 21)
©Fotogenic studio (Seite 22)

Postadresse LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich

Telefon +41 44 632 42 39 E-Mail bulletin@kof.ethz.ch

Telefax +41 44 632 12 18 Website www.kof.ethz.ch

ISSN 1662-4262

Kundenservice

Das KOF Bulletin ist ein kostenloser Service und informiert Sie monatlich per E-Mail über das Neuste aus der Konjunktur, über unsere Forschung und über wichtige Veranstaltungen.

Anmelden: www.kof.ethz.ch/kof-bulletin →

Für frühere KOF Bulletins besuchen Sie unser Archiv:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/news/kof-bulletin/kof-bulletin/archiv-2015-2010.ch →

Besuchen Sie uns unter: www.kof.ethz.ch →

Sie können über den KOF-Datenservice Zeitreihen aus unserer umfangreichen Datenbank beziehen:
www.kof.ethz.ch/datenservice →

Nächster Publikationstermin: 4. Juni 2021

KOF

ETH Zürich
KOF Konjunkturforschungsstelle
LEE G 116
Leonhardstrasse 21
8092 Zürich

Telefon +41 44 632 42 39
Fax +41 44 632 12 18
www.kof.ethz.ch
#KOFETH

